

LA
POLITIQUE DES RÉSERVES
DANS LES
SOCIÉTÉS ALLEMANDES PAR ACTIONS
surtout pendant la guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT
(Sciences politiques et économiques)

L'ACTE PUBLIC DES MATIÈRES CI-APRÈS
SERA SOUTENU LE 10 JUIN 1919, A 2 HEURES 1/2

PAR

Denys PRUNET

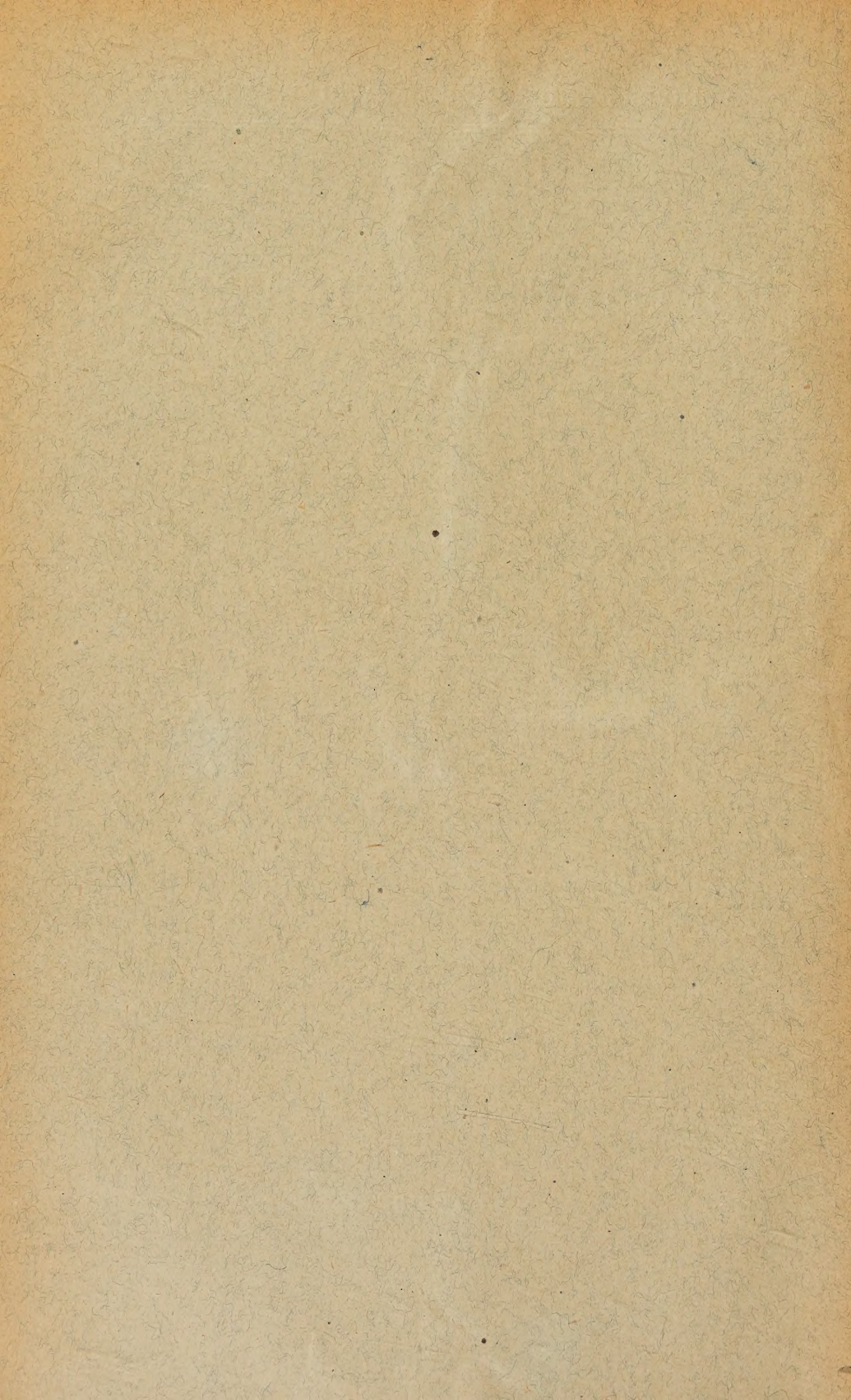
Attaché à la Banque de France

Président : M. RIST.

Professeurs : MM. SOUCHON et PERCEROU.

AURILLAC
IMPRIMERIE MODERNE

1919



THÈSE POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

LA
POLITIQUE DES RÉSERVES
DANS LES
SOCIÉTÉS ALLEMANDES PAR ACTIONS
surtout pendant la guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT
(*Sciences politiques et économiques*)

L'ACTE PUBLIC DES MATIÈRES CI-APRÈS
SERA SOUTENU LE 10 JUIN 1919, A 2 HEURES 1/2

PAR

Denys PRUNET

Attaché à la Banque de France

Président : M. RIST.

Professeurs : MM. SOUCHON et PERCEROU.

AURILLAC
IMPRIMERIE MODERNE

1919



BIBLIOGRAPHIE

Etant donné les conditions dans lesquelles a été composé ce travail (en captivité par suite d'une blessure de guerre) le fond de documentation auquel il nous a été possible de puiser fut forcément très restreint. Il ne fallait pas compter sur l'accès des bibliothèques universitaires, ni même sur l'acquisition facile de tous les livres commandés en librairie. C'est donc surtout à l'aide des grands quotidiens d'Allemagne que la partie documentaire a été construite. Quant aux développements plus spécialement juridiques et économiques ils ont été étudiés à la fois dans ces mêmes journaux et dans les ouvrages ci-dessous relatés.

Qu'il nous soit permis à cette occasion de remercier ici chaleureusement notre collègue M. Albert Laporte, qui a bien voulu faciliter beaucoup notre tâche par une diligence inlassable à nous procurer la plus grande partie des traductions dont nous avions besoin.

JOURNAUX

Berliner Tageblatt.

Frankfurter Zeitung.

Leipziger Tageblatt.

Leipziger neueste Nachrichten.

Germania.

Bünd (journal suisse), etc,

avec leurs informations diverses et les articles de MM.
Artur NORDEN FÜRNOHR, HACHENBURG, MARCUSE, PINNER,
ROSENDORFF, STERN, RUTGERS, BEHRENS, Curt KOHLER,
Emile NEUMANN.

LIVRES & BROCHURES

Artur FEIBER. — Handelspolitik und Krieg. Leipzig 1916.

Dr Edgar LANDAUER. — Unsere Rohstoffversorgung nach
dem Kriege, Leipzig 1917.

H. HAUSER. — Les méthodes allemandes d'expansion écono-
mique. Paris.

Dr Paul MARCUSE. — Die Bilanzen und ihre Bedeutung für
das Handels und Steuerrecht. Berlin 1918.

JUSTIZRAT Albert PINNER. — Beiträge zum Aktienrecht.
Berlin 1918.

Walther RATHENAU. — Vom kommenden Dingen Berlin 1917.

Deutschland Rohstoffversorgung. Berlin 1918.

Probleme der Friedenswirtschaft. Berlin 1918.

Vom Aktienwesen. Berlin 1918.

Die neue Wirtschaft. Berlin 1918.

A RIEDLER. — Emil Rathenau und das Werden der Gross-
wirtschaft. Berlin 1916.

Dr Richard ROSENDORFF. — Die Stillen Reserven der Aktiengesellschaften ihre rechtliche Zulässigkeit, wirtschaftliche Bedeutung und steuerliche Behandlung. Berlin 1918.

Betrachtungen zur Bilanz und dividendenpolitik der Aktiengesellschaften während des Krieges. Berlin 1918.

Dr Ernst SONTAG. — Die Aktiengesellschaften im Kampfe zwischen Macht und Recht. Berlin 1918.

Raisons sociales citées

CHAPITRE PREMIER

	Pages
Westfälischen Stahlwerke	20
Chemische Fabrik Honninge und vormals Messingwerk Reinickendorf R. Seidel A. G.	22
Bochumer Verein für Bergbau und Gunstohlfabrikation	22
Gelsenkirchener Bergwerks Aktien gesellschaft . .	23
Berliner Maschinenbau A. G. vormals L. Schwartzkopff.	24
Société par actions Haspel Eisen und Stahlwerk . .	24
Chemischen Werke vormals Byk	25
Maschinenfabrik Augsburg Würzburg	26
Daimler-Motoren. Gesellschaft.	26
Gasmotorenfabrik Deutz	26
Auer Gesellschaft.	26
Westfälischen Stahlwerke	27

Bürgerliches Brauhaus, à Hamburg	27
Allgemeine. Elektrizitäts. Gesellschaft	36
Electro Bank, à Zurich	41
Stahlwerke Thyssen A. G. Hagendingen.	46
Maschinenfabrik Tyssen und C ^o à Mülheim	46

CHAPITRE II

Bochumer Vercon für Bergbau und Gunstahlfabri- cation à Bochum	51
Hohenlohe Werke	51
Hahnsche Werke A. G. Berlin und Grossbaum . . .	53
Zellstoff Fabrik Waldhof	54
Pernauer Fabrik	55
Aktien. Bauverein Passage	56
Bayerischen Geschützwerke Friedr. Krüpp Kom. Ger.	57
Friedr. Krupp. S. G. à Essen	57
Varziner Papier Fabrik	57
R. Wolff	58
A Riebechschon Montanwerke à Kalle	61
Wolan-Werke A. G. à Leipzig	62
Stahlwerke Rich. Lindenberg A. G. à Remscheid. .	62
Kabelwerke Rheydt.	63
Verein für chemische Industrie Mainz	63
Kronprinz A. G. für Metallindustrie zu Ohligs . .	63
Aluminium Industrie A. G. à Neuhausen.	63
Zuckerfabrik Frankenthal.	64
Westfälische Metallindustrie A. G. in Lippstadt. . .	64
Mühle Rüningen A. G.	64

Gutehoffnings hütte	64
Verein Chemischer Fabriken A. G. in Zeitz.	64
Bedburger Wollindustrie A. G.	65
Sachsenwerk Licht und Kraft A. G.	65
Société par actions für Fabrikation von Eisenbahn matériel zu Gorlitz	65
Sachsische Waggon fabrike Werdau A. G.	65
Reinisch. Westfalisches Sprengstoff. A. G.	66
Fabrique de dynamite Siegener à Cologne	66
Krefelder Svahlwerke A. G.	68
Kollmar et Jordan à Pforzheim.	69
Concordia à Oberhausen.	69
Emil Busch.	69
Deutsche Waffen und Munitionsfabriken A. G. Berlin	73
Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft.	74
Berliner Elektrizitäts-Werke	74
Felten und Guillaume Werke	74
Elektro Bank.	74
Grossen Berliner Strassenbahn	76
Rheinisch Westfalische Sprengstoff. A. G.	76
Société Karl Lindstrom	79
Bank für Handels und Industrie.	81
Bank für Süddeutschland	81
Bergische-Markischen Bank	81
Trierer Bank.	81
Société en com. par actions Molenaar et Cie	81
Padersteinschen Bankverein à Paderborn	82
Charlottenhütte à Niederschelden	82
Association de mines Köln, Müsener.	82
Société par actions Passage	83
Münchener Rückversicherungs A. G.	83
Dresdner Bank	83

Allgemeine Elektrizität Gesellschaft	83
Deutsche Bank	83
Eisen und Stahlwerke Hoesch A. G. à Dortmund . .	85
Société par actions E. Büsch.	85
— Charlottenhütte à Niederschelden	85
Société Koln Rottweiler.	85
Société J. D. Riedel à Berlin Britz	86
Société Hahnsches Werk	86
Koln Rottweiler Pulverfabriken	86

CHAPITRE III

Munitions matériel und Metallwerke Hindrichs- Auflermann. Beyenburg a. Wupper	90
Société R. Frister Berlin	90
Société Zimmermann-Werke Chemnitz.	90
Vereinigte Chemische Fabriken Léopolds hall . . .	91
Hohenlohe-Werke.	91
Gunstahlwerk Witten.	91
Rheinische Metallwarenfabrik.	91
Daimler-Motoren-Gesellschaft	92
Reinische Möbelstoffweberei Dahl und Kunsche à Barmen	97
Maschinen Esslingen A. G.	97
Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft.	97
Feldmühle Papier und Zellstoffwerke	103
Société Werschen-Weissenfelder Braunkohlen . . .	104
Deutsche Waffen und Munitionsfabriken Berlin- Karlsruhe	104

Ludwigshafener Walzmühle A. G.	106
Société Karl Berg.	108
Eisenhüttenwerk Thale	112
Banning Maschinen A. G.	119
Gerresheimer Glashütten-Werke vorm. Ferdinand Heye A. G.	122
Stettiner Oderwerke.	132
Magdeburger Mühlenwerke	132
Hafenmühle	132
Schlasische A. G. für Portland Cementfabrikation. .	132
Oberschlesischen Porlandzementfabrik à Oppeln. .	132
Allgemeine Deutsche Creditanstalt.	132
Zuckerfabrik Stuttgart	132
Hanséatischen Flügzeugwerke à Hamburg	132
Munitionswerke Germaniawerke à Hamburg . . .	132
Holzindustrie Hermann Schült	133
Consolidierten Alkaliwerke Westeregeln	133
Jusespinnerei und Weberei Kassel.	133
Freia.	133
Deutschland	133
Hamburg Bremer Afriklinie	133
Saccharinfabrik vorm. Fahlberg List und C ^o à Mag- deburg.	133
Oderberger Chemischen Fabrik	133
Luxschen Industriewerke à Ludwigshafen	133
Scheideanstalt et Sdlerwerke, Francfort-le-Main. .	133
Hochsver.	133
Badische.	133
Bayer	133
Cassella	133
Treptow	133
Griesheim.	133

Weiler-ter-Meer	133
Vereinigte Glanzstoff Fabriken à Elberfeld	135
Kronprinz S. G. für Metallindustrie zu Ohligs	135
Adlerwerke vorm. H. Kleyer à Francfort.	136
Schriftgiesserei D. Stempel à Francfort.	137
Telephonfabrik Berliner.	137
Maschinenfabrik Esslingen	140
Schlesische Dampfer Compagnie	142
Berliner Lloyd	142
Beka Record A. G.	142
Société Carl Lindstram	142
Spandauberg	144
Schultheiss.	144
Bock.	144
Palzenhofer.	144
Victoria	144
Engelhardt	144
Schwabingerbrau	144
Sedlmayer	144
Tremonia.	144
Dorsmünder	144
Bavaria.	144
Friesen.	144
Adlerbrau.	144
Schwabenbrau	144
Bochumer Verein.	145
Ver. Stahlwerke van der Zypen	145
Lothringer Huttenverein	145
Aumets Friede	145
Haspen Eisen und Stahlwerk	145
Acieries Hoësch	145
Hohenlohe Werke	145

Charlottenhutte à Viederschelden	146
Koln Müssener Bergwerksverein	146
Eschener.	146
Aciéries Becker.	146
Bremerhutte à Weidenau	146
Storch und Schoneberg	146
Mannesmann Rohrenwerke	146

CHAPITRE IV

Verein für chemische Industrie à Mainz	154
Zellstoff Fabrik Waldhof.	160
Varziner Papierfabrik.	161
Kronprinz A. G. für Metallindustrie à Ohligs	169
Neue Rheinau A. G. à Mannheim	171
Gesellschaft für Brauerei. Spiritus und Presshefefabrikation v. G. Sinner à Karlsruhe Grünwinkel	171
Kriegs Rohstoff Abterlung.	176
Kriegsmetall A. G.	176
Kriegsleder A. G.	176
Deutsche Rohaut A. G.	176
Kriegs Wollbedarf A. G. d	176
Zentral. Einkaufs. Gesellschaft (Z. E. G.).	176
Neues Rheinau A. G. Mannheim.	186
Consolidiervten Alkaliwerke Westeregeln	186

INTRODUCTION

L'épargne que l'on peut définir, la mise en réserve d'une partie des richesses créées en vue de la satisfaction des besoins futurs, est la condition indispensable de tout progrès économique. Sans elle, en effet, les formidables essors de la production n'auraient jamais pu se produire, les œuvres de grande envergure n'auraient pu naître et se développer à la surface du monde. On peut dire que tout nouveau pas en avant dans le domaine du plus grand et du plus perfectionné ne se fait que sur le piédestal d'une richesse préalablement accumulée.

Si donc on la juge nécessaire au producteur isolé, quelque modeste qu'on le suppose, qui doit remplacer ses instruments de travail après un certain temps d'usage, au marchand particulier, qui doit acheter par grosses quantités, être à même de profiter d'occasions favorables, prévoir des risques, combien plus fortement l'estimera-t-on devoir s'imposer aussi à ces producteurs et négociants collectifs que sont de nos jours

les Sociétés par actions. Ne serait-ce que pour leur permettre soit de remédier à l'usure d'un matériel très important soit, à notre époque si féconde en inventions, d'amortir au plus vite des machines aujourd'hui le dernier cri du progrès mais appelées certainement à être détrônées demain par un outillage plus parfait encore. Et de fait, les Sociétés décident dans leurs statuts la création de différents fonds de réserve ou d'amortissement ; la loi même leur ordonne d'office la constitution d'une réserve déterminée qu'elles portent dans leurs comptes sous le nom de réserve légale.

Toutefois en passant des mains de l'individu aux mains de la Société, la pratique de la prévoyance pénètre sur un autre terrain où elle trouve une base plus instable. Tout d'abord, l'assimilation de l'une à l'autre ne peut être faite d'une façon complète. L'individu est mortel et sa fortune se fractionne en un délai assez bref entre ses héritiers. La Société, au contraire, peut avoir une existence très longue et ne pas rendre de longtemps aux individualités qui la composent l'actif social qu'elle possède ; phénomène modifiant complètement le jeu de la répartition des richesses. Ensuite, au point de vue de la législation, le but poursuivi par une Société de commerce ou d'industrie est la réalisation de bénéfices pour les membres qui la composent, et aux yeux du public c'est le dividende-élevé qui est le principal indice de la prospérité d'une affaire. Et par là il semble irrationnel de prêter des idées d'épargne très développées à une institution qui n'a pour but primordial que de distribuer aux actionnaires les profits réa-

lisés à leur intention, il ne paraît pas logique de la voir employer pour son compte la pratique outrée du bas de laine. En admettant qu'il faille un capital préalablement emmagasiné pour avancer et progresser dans la voie de l'économie publique et de la production, les Sociétés ne sont-elles pas toujours en état de trouver ce capital, aussi monstrueux qu'on le suppose, dans les coffres-forts de particuliers ayant fait pour elles ce travail de rassemblement et de concentration ? Elles devraient, semble-t-il alors, chasser loin d'elles ce souci et cette préoccupation de thésaurisation.

Pourtant il est loin d'en être ainsi. Par le fait même justement que les Sociétés par actions prennent de plus en plus la forme de personnes morales distinctes de la personnalité des associés, elles se considèrent vraiment comme ayant un patrimoine propre, un but particulier, une existence indépendante. Elles croient agir prudemment en pratiquant pour leur propre compte le principe d'économie et en gardant pour leur besoins internes une part du gain de chaque exercice. Il y a là une analogie complète avec ce que fait l'individu.

Il est possible d'ailleurs que cette pratique ait reçu une impulsion plus vive par suite des conditions dans lesquelles se sont développées les Sociétés par actions. Jadis les Sociétés par actions étaient composées d'un petit nombre d'actionnaires. Leurs titres étaient entre les mains de quelques capitalistes qui connaissaient l'affaire, la faisaient vivre, s'intéressaient à son avenir et entendaient par contre en tirer profit. Un lien étroit unissait l'actionnaire à la Société.

Il n'en est plus tout à fait ainsi de nos jours. Les Sociétés de crédit ont fait pénétrer les valeurs mobilières dans la grande masse du public et contribué par là à l'émiettement du capital. Il est curieux de constater, lors d'une émission, avec quelle rapidité se fait la diffusion des titres, même des grosses coupures. Ils se dispersent pour ainsi dire instantanément aux quatre coins du pays quand même ils n'en franchissent pas les frontières. Le porteur actuel d'actions ne collabore plus à la marche de l'entreprise. Dans l'achat de son titre il a été guidé par le désir de chercher un placement à ses capitaux plutôt que par celui de se livrer au commerce. Possédant un portefeuille diversifié et qu'il estime devoir lui rapporter un revenu moyen donné, il lui arrive même de regarder d'un œil indifférent la baisse de rapport d'un titre parce qu'il trouve la compensation dans la hausse d'un autre. Incontestablement, le souci de l'actionnaire, son intervention directe pour la marche de l'affaire ont déchu.

Par contre, le rôle de l'administrateur est passé au tout premier plan. Sans doute, il peut être actionnaire en même temps qu'administrateur : les statuts lui imposent souvent l'obligation de posséder un certain nombre d'actions qui serviront de garantie pour sa gestion, d'être ainsi intéressé à la hausse du dividende. Mais il perçoit aussi des tantièmes qui constituent le plus clair de ses bénéfices. Il se trouve ainsi fortement stimulé et entièrement dévoué à l'entreprise dont il a la charge. La sollicitude qu'il avait auparavant pour l'actionnaire et qui se manifestait par la satisfaction intime

qu'il éprouvait à annoncer aux Assemblées générales un beau chiffre de dividende s'est reportée sur la Société. Par tous les moyens en son pouvoir il cherche alors à assurer sa conservation, sa durée, sa prospérité, mais au seul avantage de celle-ci. Il use de toute son influence sur l'Assemblée générale pour réaliser des amortissements et constituer de grosses réserves. Il en arrive même à pratiquer au profit de la Société, soit avec l'agrément des actionnaires, soit même parfois à leur insu, une vraie politique de thésaurisation.

Notre étude a pour but d'en suivre plus spécialement les manifestations dans les Sociétés par actions allemandes, en montrant successivement d'abord les motifs de cette politique, puis avec quelles ressources et par quels moyens on la réalise, enfin quelles conséquences elle entraîne. Notre conclusion envisagera ensuite les problèmes nouveaux juridiques économiques et sociaux qu'elle soulève.

CHAPITRE PREMIER.

LES MOTIFS

Tout acte de thésaurisation est inspiré par un sentiment de prévoyance. Une Société soucieuse de son avenir doit conserver par devers elle quelques disponibilités. Les raisons qui lui imposent cette ligne de conduite sont d'ordre divers. Elles existent en temps de paix comme en temps de guerre mais elles prennent évidemment une importance plus grande dans les périodes troublées. Naturellement aussi plus la société a tendance à vivre comme un organisme indépendant, plus elle trouve de motifs à invoquer à l'appui d'une gestion économe. C'est pourquoi l'examen de ces motifs, qui dépassent de loin ceux du début des sociétés où le législateur croyait devoir prendre sur lui d'imposer aux Sociétés la formation d'une réserve dans la crainte qu'elles n'y songeassent pas elles-mêmes (alors qu'aux temps actuels il penserait peut-être au contraire avoir

à parer à l'exagération adverse) nous montrera en un certain sens la manifestation de ce mouvement vers l'autonomie.

I. — Réserve légale

C'est l'article 262 du Code de Commerce qui établit l'obligation de la réserve légale. Il est ainsi conçu :

« Pour couvrir les pertes pouvant se produire à
« l'établissement du bilan il doit être formé un fonds
« de réserve auquel est porté :

1°. « Au minimum la $\frac{1}{20}$ partie du gain net
« annuel aussi longtemps que le fonds de réserve ne
« dépasse pas la $\frac{1}{10}$ partie ou une partie plus forte
« déterminée par le contrat de société du capital social.

2°. « Le montant qui, à l'établissement de la Société
« ou à l'occasion d'une élévation de capital, est obtenu
« par l'émission d'actions au-dessus du pair et forme la
« partie dépassant le montant nominal et les frais
« de l'émission.

3°. « Le montant des soultes qui, sans élévation du
« capital social, sont versées par les actionnaires contre
« délivrance de droits de préférence pour leurs actions
« dès qu'il n'est pas décidé que ces soultes seront
« employées à effectuer des amortissements extraordi-
« naires ou à couvrir des pertes extraordinaires. »

Que cette réserve soit établie dans l'intérêt des actionnaires ou en faveur des créanciers, peu importe, toujours est-il qu'elle peut être considérée, toute modeste

qu'elle soit comme un premier pas dans la voie de la thésaurisation.

Il est à remarquer déjà cependant que la loi allemande est plus favorable à la réserve légale que la loi française. En France la prime obtenue par l'émission d'actions au-dessus du pair n'a pas d'attribution déterminée. Elle peut donc être répartie en totalité à la fin de l'exercice social aux actionnaires du moment. En Allemagne elle doit profiter à la société. Le groupe ici est jugé plus intéressant que l'individu.

II. — Formation de fonds spéciaux

La réserve légale devait ainsi servir d'exemple et montrer en quelque sorte le chemin à suivre. Le rôle de garantie qu'elle était appelée à jouer n'était pas le seul motif capable d'inciter les Sociétés à faire acte de prudence. Pour des considérations diverses, il leur fallait constituer d'autres fonds ayant chacun leur attribution déterminée. Sans en dresser une nomenclature, qui serait d'ailleurs forcément incomplète, on peut faire rentrer ces réserves particulières dans un des grands groupes suivants :

a) *Réserves pour besoins à prévoir.*

A cette catégorie appartiendront par exemple les réserves destinées à réaliser un programme de constructions, agrandissements, organisation d'usines nouvelles pour la transformation de sous-produits, etc.

Les Sociétés pourront ainsi faire face à des dépenses importantes, sans appel aux capitaux du public sous forme d'émission d'actions ou d'obligations. C'est ainsi que l'administration des Westfalischen Stahlwerke, fait savoir au sujet de bruits de distribution d'un dividende de 15 % en 1917, que l'entreprise a effectivement obtenu de bons résultats pendant l'exercice précédent, mais qu'en considération d'un programme de constructions non achevé, de fortes réserves doivent être faites et que par suite le dividende se tiendra plutôt dans les environs de 8 %.

Une réserve de même ordre est la réserve pour renouvellement du matériel. Une société peut prévoir qu'à un moment donné elle aura besoin de transformer tout ou partie de son matériel pour entreprendre une nouvelle fabrication et que de grosses dépenses s'imposeront à elle. Si elle en faisait l'imputation à un seul exercice, elle se trouverait peut-être brusquement privée de ressources liquides pour satisfaire à ses engagements en cours. Elle préférera alors, et personne ne saurait l'en blâmer, créer une réserve spéciale constituée petit à petit au moyen des bénéfices annuels et qui servira en temps opportun. Cette réserve s'imposera plus spécialement aux industries sujettes aux caprices de la mode où les renouvellements de matériel sont fréquents. Elle sera de rigueur aussi dans toutes les affaires de grande envergure soumises à la concurrence internationale qui doivent pouvoir profiter des plus récentes découvertes sous peine d'être vaincues dans la lutte économique.

Dans le même groupe de fonds de prévoyance nous

pouvons ranger les réserves pour amortissement des obligations qui existent dans certaines sociétés. Ici les besoins sont en général connus d'avance d'après un tableau d'amortissement mais comme les recettes pour y faire face peuvent varier beaucoup, la précaution de constituer une caisse spéciale n'est pas superflue.

Classons-y encore une réserve que nous trouvons dans une des grandes Sociétés de navigation allemande et qui est intitulée : *Réserve pour la lutte de concurrence*. La poursuite du record de la vitesse pour les grands paquebots modernes entraîne des frais considérables. Les sociétés ont été amenées naturellement à les couvrir au moyen d'un fonds spécial.

Les besoins ne sont pas toujours déterminables facilement. La dénomination de la réserve aura alors un caractère général. Telle est celle en grand honneur pendant la guerre dans les Sociétés allemandes et qui est intitulée : *Réserve pour retour au temps de paix*. Une grosse incertitude plane sur l'avenir. Quelles seront, en effet, les conditions économiques de demain (aggravation probable des impôts, hauts salaires suivant l'augmentation de la cherté de la vie, hauts prix des matières premières par suite de leur rareté) ? Quelles difficultés y aura-t-il à vaincre pour trouver des marchés de consommation nouveaux ? Autant de questions préoccupantes au premier chef pour les sociétés de l'Empire¹.

1. On trouve un écho de ces préoccupations dans un article de la *Frankfurter Zeitung* en date du 1^{er} septembre 1917. « Une émancipation du marché de la Suisse et de l'Entente paraît

Elles ne peuvent se flatter de retrouver sur les marchés étrangers toute leur ancienne clientèle et d'un autre côté l'incertitude du marché du change leur donne des soucis sur les conditions futures des paiements extérieurs. C'est pour préparer cette transposition future au travail de paix que la formation d'un fonds spécial plus ou moins richement doté, mais en général plutôt plus que moins, devint de règle dans l'établissement de tout bilan. Signalons seulement la « Chemische Fabrik Honningen und vormalt Messingwerk Reiniekendorf R. Seidel A. G. » qui inscrit un compte de réserve de un million et demi de marks « pour rétablissement des affaires au travail de paix » la « Bochumer Verein für Bergbau und Gusstahlfabrikation » où nous voyons une réserve de deux millions de marks « pour le nouvel arrangement des ateliers

« toujours menacer l'Allemagne sur l'important terrain de l'industrie
« des matières colorantes car, dit-on généralement en Suisse, les
« Allemands n'ont rien fait de pratique avec leur défense d'exportation. L'Amérique en particulier a su créer des exploitations qui
« même après la guerre ne perdront pas de leur importance. La
« perte de l'Allemagne ne se laisse pas encore mesurer avec des
« chiffres certains : mais, par le fait même, on sera aussi peu
« capable de déterminer à quelle issue le combat germano américain
« nous conduira. Provisoirement l'Amérique dans le domaine de
« l'Entente est vainqueur. L'Espagne, pays neutre, a remplacé
« aujourd'hui toutes les couleurs allemandes par des couleurs
« américaines. Et non seulement les produits américains affluent en
« Europe, mais aussi ceux du lointain Japon. On est étonné de
« rencontrer soudainement dans les magasins de Zurich des brosses
« à dents d'origine japonaise. Malgré toutes les difficultés de
« transport un article de besoin journalier a été apporté du fond de
« l'Orient jusqu'aux confins de la frontière allemande. Il n'y faut pas
« pas attacher plus de poids que cela ne vaut à cette apparition plus
« curieuse qu'autre chose, mais elle montre cependant comment les
« fabricants et commerçants des pays orientaux s'efforcent par-
« dessus l'Océan d'importer en Europe de nouveaux besoins et de
« nouvelles marchandises. »

après le retour au temps de paix » ¹ la Gelsenkirchener Bergwerks Aktien Gesellschaft qui porte en 1917, 2.500.000 marks à un compte de réserve « pour transformation de l'exploitation au travail de paix » ; ceci pour prendre seulement des noms au hasard dans la multitude de ceux que l'on pourrait citer.

b) *Réserves pour risques éventuels.*

En créant des réserves pour les besoins à prévoir, les Sociétés évitent de se trouver prises au dépourvu à un moment donné de leur existence. Leur sécurité sera plus complète encore si elles constituent en même temps des réserves pour les risques éventuels susceptibles de les gêner dans leur marche. Nous trouvons dans ce genre les réserves pour amortissements subit des immobilisations (matériel ou immeubles). Ces réserves indépendantes de l'amortissement régulier et normal sont nécessaires lorsqu'on craint de devoir amortir plus vite qu'on ne l'avait pensé les valeurs en question. Cela se produira dans les cas déjà indiqués précédemment quand il faudra renouveler brusquement un matériel de fabrication rendu inutilisable par les changements de la mode ou les progrès scientifiques. Acheter les nouvelles machines ne suffit pas, il faut faire disparaître immédiatement du bilan la valeur des anciennes subitement réduite à zéro. Ce genre de réserves a été généralisé en temps de guerre dans toutes les sociétés

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 104.

qui ont monté des ateliers, des installations de force motrice ou des machines outils exclusivement adaptés à la fabrication du matériel de guerre. Au retour de la paix tous ces objets n'auront pour ainsi dire que la valeur du vieux fer. Il est nécessaire que des sommes soient dès à présent mises en réserve pour en effectuer au pied levé l'amortissement. Ainsi la maison Krupp dans son bilan de l'exercice 1915-16 diminue d'emblée le gain net d'un amortissement extraordinaire de trente millions de marks sur le matériel de guerre.

Parfois c'est pour un autre motif que les réserves pour amortissement, du matériel se voient pourvues d'une dotation plus forte que celle prévue normalement. Ainsi la « Berliner Maschinenbau A-G vormale. L. Schwartzkopff » expose dans son compte rendu pour l'exercice 1915-16 ce qui suit :

« L'activité fiévreuse occasionnée par le doublement
« du chiffre d'affaires, qui ne laisse aucun temps pour
« maintenir sérieusement le matériel en bon état, ainsi
« que l'incorporation de nombreux ouvriers inexpé-
« riementés ont eu naturellement pour résultat une grosse
« usure inaccoutumée, non seulement de toutes les
« machines d'exploitation, machines outils, outils et
« installations spéciales, mais aussi des bâtiments.
« Nous avons fait la part de toutes ces circonstances
« par des amortissements considérablement élevés¹ ».
De même la Société par actions Hasper Eisen und

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 105, note 2.

Stahlwerk sur un bénéfice de 5.993.694 marks distraient une somme de 4.501.610 marks pour la placer en amortissement et en donnent dans leur compte rendu l'explication suivante : « L'exploitation conduite en « trois années de guerre par suite du manque d'ouvriers « instruits, puis par suite de l'utilisation de matériaux « non complètement appropriés et par suite de l'impos- « sibilité d'entreprendre les travaux de réparation à « temps et d'une façon suffisante occasionna une usure « très forte des machines et appareils de haute valeur. « Ce fait dont il n'avait pas été suffisamment tenu « compte jusqu'à présent nous a forcé d'élever les « amortissements dans une proportion très forte pour « être à l'abri des surprises au retour du temps de paix. » Procèdent d'une façon analogue les « Chemischen Werke vormals Byk » qui font sur le compte « machines » en dehors de l'amortissement habituel un amortissement spécial de 10 % fondé sur ce que leur acquisition n'a pu avoir lieu qu'à des prix dépassant de beaucoup ceux du temps de paix¹. Enfin d'autres sociétés justifient également un accroissement d'amortissement du fait que les constructions hâtives qu'elles entreprirent n'ont pu être faites qu'avec du matériel de qualité médiocre.

Ce sont des réserves de même ordre, réserves d'assurance en quelque sorte, qui sont créées pour couvrir les dépréciations éventuelles de marchandises,

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 105, note 1.

les fluctuations de cours des valeurs en portefeuille, les créances litigieuses possibles. L'extension de ces dernières réserves pendant la guerre était motivée pour beaucoup de sociétés allemandes par l'existence de nombreuses créances en pays ennemi. Dans l'incertitude de leur recouvrement elles les amortissent sans plus attendre. Ainsi procèdent la « Maschinenfabrik Augsburg Wurzbourg » qui, dans son arrêté de 1915-16, amortit de 2 millions et demi de marks son « avoir en pays ennemi » la « Daimler-Motoren-Gesellschaft »¹ la « Gasmotorenfabrik Deutz » la « Auer-Gesellschaft, etc.².

Certaines sociétés vont très loin dans la voie des réserves pour risques éventuels ; le moindre aléa leur

1. Extrait de la notice réglementaire publiée à l'occasion de l'émission de nouvelles actions en janvier 1918.

La Société en dehors de quelques petites participations complètement amorties et d'une nouvelle participation peu importante acquise en 1917 possède les participations suivantes :

1°. Mercedes Société française d'automobiles Paris. Le capital se montant originairement à cinq millions de francs a été remboursé pour 3.750.000 francs. Le reste 1.250.000 francs appartient entièrement à la Daimler-Motoren-Gesellschaft. A Puteaux, près de Paris se trouve un atelier de réparations comme Société indépendante sous la raison sociale . Ateliers Mercedes, Société anonyme dont le capital actions 250.000 francs se trouve en possession de la société Mercedes.

2°. Milhes Daimler Mercedes Ltd London.

Le capital de cette Société £ 20.000 dont 75 % sont encaissés se trouve tout entier en possession de la Daimler Motoren Gesellschaft.

3°. Sociedad Espanola de los Automoviles Mercedes Madrid. Le capital de la société de 125.000 pesetas se trouve pour moitié en possession de la Daimler Motoren Gesellschaft.

4°. Mercedes Auto Palast G. m. b. H. Wien. Le capital total de 200.000 fr. appartient depuis décembre 1913 à la Daimler Motoren Gesellschaft.

Toutes ces participations sont amorties à 1 mark.

2. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften p. 104, note 4.

sert de prétexte. Ainsi voyons-nous les Westfälischen Stahlwerke renforcer leurs réserves à la clôture de leur exercice 1916 parce que ne possédant pas de puits de mines, elles auront à compter sur les conditions incertaines du marché du charbon ¹.

c) Réservés pour convenances particulières.

Parfois ce n'est ni pour un besoin à prévoir, ni pour un risque éventuel que l'on met de côté, mais simplement par suite de convenances particulières comme celle par exemple provenant du désir de stabiliser les dividendes. Les Sociétés par actions comme les maisons particulières sont dépendantes dans leurs affaires et partant dans leurs bénéfices des mouvements de vague qui ont coutume de traverser toute la vie économique d'un pays. Aux époques prospères succèdent inévitablement des périodes de moindre activité et même de véritables crises. Nombre de sociétés cherchent à obvier à ces fluctuations en entreprenant dans les moments particulièrement favorables d'importantes réserves qui serviront dans les temps difficiles à parfaire les résultats de l'exercice annuel. Cette stabilisation des dividendes présente un

1. En temps de guerre le risque de hausse des prix des matières premières est aggravé du fait de la réglementation administrative. Ce prix peut croître sans que le gouvernement élève le prix maximum des produits fabriqués. La Bürgerliches Brauhaus à Hambourg se plaint de ce fait lorsqu'elle dit : « La Société espère voir sous peu entrer en vigueur l'élévation du prix maximum pour ses produits. Dans l'année courante l'orge et le houblon ont considérablement augmenté alors qu'il ne lui a pas été possible, de par la réglementation des prix, d'élever ses prix de vente.

double intérêt : elle profite aux actionnaires en définitive puisqu'elle tend à supprimer l'aléa que présente l'action comme source de revenus. Le gros capitaliste comme le petit rentier comptent sur leurs arrérages pour établir leur budget. Ils préfèrent sans nul doute à de gros dividendes distribués exceptionnellement un dividende moyen constant sur lequel ils peuvent tabler. Une action à dividende régulier se rapproche ainsi de l'obligation dont le revenu est fixe et qui à ce titre jouit de la faveur du public.

Les Sociétés y trouvent aussi leur compte. Un dividende régulier les fait généralement bien apprécier dans le monde des affaires. La confiance qu'elles inspirent en est accrue, la clientèle s'adresse plus volontiers à elle, les fournisseurs surtout sont plus disposés à leur faire des conditions meilleures. Aux yeux du public elles se classent dans la catégorie des établissements solides et durables.

D'un autre côté les actions de ces sociétés modèlent en général leurs cours sur le dividende et subissent peu de variations. Elles se classent de préférence alors dans le portefeuille des capitalistes sérieux, des personnes prudentes. C'est là, remarquons-le en passant, une chose importante pour la composition de l'Assemblée générale, organe chargé d'approuver les mesures à prendre. Une réunion d'actionnaires composée de personnes n'ayant acheté leurs titres que dans un but de spéculation peut-être dangereuse pour l'avenir de la société. Un spéculateur qui risque sa fortune sur des actions capricieuses n'hésitera pas au besoin, le cas échéant, à

jouer avec les intérêts sociaux quand il sera appelé à donner sa voix dans une délibération de l'Assemblée générale.

Il va de soi que ce désir de stabiliser les dividendes existant déjà en temps de paix¹ se soit trouvé accru en temps de guerre alors que ce manifestaient des différences considérables de situation dans la marche des affaires sociales non seulement entre les années de paix et les années de guerre, mais même entre deux exercices divers de cette dernière période.

d) *Réserves pour amortissements.*

Dans toutes les Sociétés on voit figurer au bilan des réserves pour amortissements. Si ce point n'est plus une réserve de prévoyance au sens où nous l'avons indiqué plus haut, un fonds de secours pour parer au risque à craindre d'une dépréciation subite des immobilisations, mais simplement la contre partie normale de l'usure annuelle des divers éléments de l'actif il n'y a pas lieu en fait de le considérer comme une réserve au sens strict du mot. Bien souvent même l'amortissement se fait sans inscription d'un compte

1. Pour la régularisation des cours il est aussi souvent formé des consortiums d'intervention composés de personnalités entourant la société. Les Sociétés ne pouvant acquérir leurs propres actions le consortium se charge de procéder à des achats quand les cours sont en baisse, d'effectuer des ventes quand les cours sont en hausse. Rosendorff, *Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften*, p. 72, note 1.

spécial au passif du bilan mais directement par diminution de la valeur inscrite à l'actif.

Toutefois il faut bien se garder de croire que ce compte ne puisse servir à faire des réserves, bien au contraire c'est même lui qui est particulièrement employé par beaucoup d'administrateurs pour pratiquer en grand leur politique de thésaurisation. Cela tient à ce que les amortissements effectués, soit directement par diminution de l'actif, soit indirectement par inscription d'une contre partie au passif, peuvent dépasser ad libitum l'usure réelle du matériel ou la moins-value des immeubles. Et dans ce cas, il y a bien alors la formation d'une réserve, avec l'avantage suivant dans le premier cas c'est qu'elle est cachée aux yeux de ceux qui lisent le bilan. Si parfois on peut se douter de son existence (quand par exemple un compte de l'actif y est inscrit pour un mark) du moins n'en connaît-on pas le chiffre.

Ici aussi il est à remarquer que la loi elle-même favorise certaines sous-évaluations et de même qu'il existe une réserve visible légale, de même, il y a dans certains cas obligation de former une réserve secrète légale. Nous examinerons d'ailleurs plus spécialement ces particularités dans le chapitre suivant qui concerne justement les méthodes diverses de thésaurisation.

III. — Le désir de cacher les bénéfices

Cette manière détournée de thésauriser sans que le public soit à même de l'apercevoir à la lecture des

bilans acquit peu à peu la sympathie des sociétés. Le commerçant privé, en effet, a l'avantage de conserver dans le secret de son bureau la comptabilité de sa maison ou du moins il n'a à en donner connaissance qu'à certaines personnes et dans des cas déterminés. Les Sociétés par actions au contraire doivent livrer à la publicité le résultat de leur exercice annuel. La facilité qu'elles trouvent ici à cacher telle quotité plus ou moins forte de leurs bénéfices va les inciter à faire largement usage de ce procédé des réserves secrètes. Quels seront les principaux mobiles qui les y pousseront.

a) *Crainte des impôts.*

Elles peuvent y chercher tout d'abord un moyen de frauder le fisc. Sans doute la loi allemande d'impôt sur le revenu s'applique pour les sociétés par actions aussi bien aux bénéfices cachés qu'aux gains publiés ouvertement. Réserves visibles et réserves secrètes sont également assujetties à l'impôt, mais en pratique il sera peut être parfois difficile de reconnaître dans un amortissement la part qui correspond à l'usure exacte de l'objet et celle qui constitue une réserve déguisée. L'administration des finances a bien un certain pouvoir de contrôle mais on conçoit qu'on puisse arriver à détourner des yeux du fisc une partie du contingent imposable, d'autant plus qu'il s'agit ici bien souvent pour le calcul de la valeur réelle des objets de l'actif social d'une question d'appréciation personnelle,

appréciation qu'on estime devoir être plus exactement donnée par les membres de l'entreprise, en admettant qu'ils soient sincères. Ce souci peu honnête de soustraire à l'impôt certains éléments de revenus se trouve naturellement renforcé au fur et à mesure de la lourdeur des charges. La loi du 25 décembre 1915 sur les bénéfices de guerre n'a pu que l'accentuer.

Cette même loi, de plus, poussa d'une autre manière à la constitution de réserves même visibles, car elle exemptait de l'impôt supplémentaire établie toutes celles qui avaient un caractère d'utilité commune. Le même gain était ainsi ou imposé ou exempt d'impôt suivant qu'il était ou distribué aux actionnaires ou utilisé en réserves de prévoyance. C'était là inciter la société à faire usage du second mode d'emploi.

b) *Crainte des concurrents.*

Parfois on sera amené à vouloir cacher des bénéfices par crainte de la concurrence. Une société qui accuserait au début de son exploitation des bénéfices remarquables ne manquerait pas d'exciter la jalousie. Les capitaux disponibles du marché toujours en quête d'un placement avantageux se dirigeraient sans retard vers cette branche d'industrie où il y a de si beaux profits à réaliser. La fondation d'entreprises nouvelles priverait immédiatement la société d'une partie de sa clientèle et restreindrait le marché d'écoulement de ses produits. Aussi les premiers exploitants se garderont

bien de présenter la situation sous son vrai jour et chercheront à faire paraître l'affaire moins bonne qu'elle n'est en réalité. Agiront de même beaucoup de Sociétés qui, par la découverte de nouveaux moyens techniques, réalisent d'importantes économies dans la fabrication et ne veulent pas en donner l'éveil par un abaissement trop grand des prix de vente ni par une augmentation brusque des dividendes, ou même celles qui se trouvent momentanément favorisées dans leur exploitation par suite des circonstances exceptionnelles.

c) *Crainte du public.*

Les réserves secrètes provenant de bénéfices que l'on cache au public sont en outre dans certains cas préférables aux réserves visibles destinées à combler les pertes des années déficitaires. En touchant à ces dernières, on révèle une situation difficile et si l'on est obligé de recourir à un emprunt, dans l'hypothèse d'un exercice franchement mauvais absorbant un gros chiffre des réserves, on ne pourra l'obtenir qu'à de dures conditions. On sait la place importante que tient le crédit dans la vie moderne, il ne faut à aucun prix le laisser ébranler. Les administrateurs éviteront de faire connaître les pertes survenues en ayant à leur disposition un fonds secret. Ils garderont à l'entreprise par ce moyen son renom de solidité.

d) *Crainte des travailleurs.*

La publication de bénéfices très élevés risque aussi d'aviver les convoitises des travailleurs en faisant paraître une disproportion trop grande entre leur rémunération et celle attribuée au capital. Leur mécontentement pourrait se traduire par des demandes d'élévation des salaires, des menaces de grèves, des conflits dangereux pour la sécurité de l'entreprise. La période de prospérité n'est peut-être qu'une phase dans l'existence de la société, elle pourra cesser avec les circonstances exceptionnelles qui l'ont amenée. D'autre part il est indéniable que des salaires une fois élevés ne se laissent pas facilement rabaisser. Ces considérations conduiront donc souvent les administrateurs de sociétés à se prémunir contre des revendications possibles de la part des ouvriers en ne faisant pas connaître le chiffre complet des bénéfices.

e) *Crainte des actionnaires.*

A la crainte du fisc, des concurrents, des travailleurs, s'ajoute encore souvent la crainte de l'actionnaire lui-même. Bien plus encore que l'ouvrier, l'actionnaire se figurera avoir un droit absolu sur les profits de l'entreprise. Mais son véritable intérêt n'est pas toujours de profiter immédiatement des gains réalisés. Les administrateurs qui ont la charge de l'affaire le sentent bien mieux que les Assemblées générales délibérantes

et ce sera surtout sur leur inspiration que celles-ci voteront la formation de grosses réserves. Il pourra même arriver que le conseil d'administration, dans l'incertitude de savoir s'il aura la confiance de l'assemblée, procède de lui-même par avance dans les écritures à la constitution de réserves occultes avant de soumettre les comptes à l'approbation. Il espérera bien trouver le moyen de faire adopter en séance le bilan élaboré par lui sans que les actionnaires cherchent à se le faire expliquer en détail.

Souvent aussi les conseils d'administration possèdent eux-mêmes la majorité des actions ou s'ils ne sont par eux-mêmes propriétaires des titres ils arrivent à les représenter aux assemblées générales. Les moyens ne manquent pas pour cela. C'est ainsi que nombre de banques en relations d'affaires avec certaines sociétés insèrent dans leurs conditions de dépôt de titres qu'en cas de silence du déposant elles représenteront d'office leurs titres aux assemblées générales comme elles l'entendront.

Enfin l'existence de réserves secrètes permettra encore aux administrateurs d'effectuer certaines opérations que l'assemblée générale n'aurait peut-être pas consenti, à tort ou à raison, à laisser exécuter, expériences techniques, spéculations financières. En cas d'échec les frais en résultant seront couverts par écritures sans que l'attention des actionnaires en soit par trop éveillée.

IV. — Le souci de la force interne de l'entreprise

Avec le développement actuel de l'industrie tous les motifs que nous avons examinés prennent de plus en plus d'importance. L'accroissement des charges, l'importance des opérations à conclure, l'âpreté de la concurrence, les risques grandissants, la lenteur de rendement de certaines branches d'affaires exigent bien plus qu'autrefois des ressources disponibles préparées longtemps à l'avance. Aussi la thésaurisation est-elle devenue dans certains cas comme la base fondamentale de la politique financière des grandes entreprises de production allemande.

Rien de plus instructif à ce sujet par exemple que la lecture du livre de M. A. Riedler ayant pour titre *Emil Rathenau et l'avenir de la grande industrie*, où sont exposées les méthodes du fondateur de l'« Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft » de Berlin dont nous voulons reproduire, au risque d'abuser de citations, les passages les plus caractéristiques.

Voici ce qu'on y trouve tout d'abord sur les différences qui distinguent la nouvelle industrie allemande de l'ancienne.

« C'est l'année 1880 qui marque d'une façon surprenante le tournant vers la tendance à la grande exploitation industrielle. Les révolutions occasionnées par la grosse industrie dans tous les domaines de la production ressortent mieux si on jette un coup d'œil sur la situation économique précédente.

« La guerre de 1870-71 fut seulement suivie d'une
« extension brutale, désordonnée d'entreprises de toutes
« sortes, sans progrès essentiel ; de très grosses sommes
« cherchèrent des placements et dans l'industrie se
« manifesta seulement le désir d'extension, par là aussi
« évidemment la nécessité d'élargir le domaine jusque
« là étroit des entreprises privées et de fonder des sociétés par actions. Cette nouvelle forme d'entreprise était
« encore toute jeune, ne possédait aucune tradition,
« aucune réglementation légale au point, et elle offrit
« aux lanceurs d'affaires la possibilité d'une activité
« sans frein.

« Ce qu'on chercha tout d'abord, ce fut de transformer
« en sociétés par actions les entreprises privées, et à
« attirer les capitaux par de belles promesses. A cela
« servaient un chiffre d'affaires suffisant et un nom
« bien sonnant, rien de neuf n'était convoité que le
« placement d'actions à des acheteurs candides et
« ignorants.

« Il en résulta une surproduction de sociétés par
« actions et une surexcitation générale malsaine. On le
« remarqua d'une façon absolument visible aux grandes
« espérances incompréhensibles que l'on plaça dans
« l'exposition de Vienne de 1873. Lorsque les merveilles
« attendues ne se montrèrent pas, la plupart des
« entreprises rapidement montées sombrèrent. Il s'en
« suivit un marasme général. »

Ainsi première période caractérisée par le maintien
des méthodes économiques de l'industrie privée mais
sous la forme nouvelle de sociétés par actions. Consti-

tution à tort et à travers de ces dernières et déboires.

« Après s'être remis du gros krack les banques et
« les forces financières s'intéressèrent surtout aux
« entreprises qui pouvaient rapidement parvenir dans
« le public mais non à des plans à lent développement,
« et les petites épargnes n'étaient plus disposées à
« souscrire, elles s'étaient assagies. Le grand essor
« technique et économique a donc commencé seulement
« vers 1880.

Or, cet essor justement, dit-il, imposa aux sociétés de nouveaux devoirs.

« Avec l'accroissement de l'industrie vint alors
« rapidement le besoin de très gros moyens financiers,
« la nécessité d'élargir les cadres économiques, de
« transformer encore en sociétés par actions des
« entreprises privées. Formations de société et élévation
« de capital toutefois, après les expériences malheureuses
« subies par le public, n'étaient possibles, même pour
« les maisons connues, que si celles-ci étaient intérieu-
« rement assez fortes pour tenir un long espace de
« temps. Ce n'est que peu à peu que l'industrie se
« fortifia à l'ombre de la politique protectrice douanière.

« Pour la fondation de nouvelles entreprises, la
« conduite des banques fut généralement néfaste,
« celles-ci les surchargèrent en général d'une façon
« nuisible et portèrent aussi vite que possible leurs
« actions sur le marché. Quand, au contraire, l'industrie
« marcha par elle-même, alors elle resta dans d'étroites
« limites, s'accommoda seulement aux besoins immédiats
« et n'entreprit rien de grandiose. »

En présence de ce double danger, il fallait prendre d'autres mesures pour être armé dans la lutte et notamment pratiquer la politique de thésaurisation.

« Le procédé de Rathenau fut d'une audace difficilement compréhensible quand on se rapporte au temps précédent. Le développement financier autant que le développement technique dut de beaucoup dépasser les cadres adoptés jusqu'alors. Dans le grand développement qu'il donna à son œuvre, les banques n'eurent aucunement la conduite des affaires. Celle-ci était dans les mains de Rathenau. Dans beaucoup de cas décisifs l'A. E. G. dut s'aider seule. Finalement son capital y compris les réserves et obligations est monté à près de 400 millions ¹.

Toute cette puissance avait principalement pour but la mise en route de nombreuses filiales travaillant d'une façon autonome, sans avoir besoin de recourir à l'intervention de capitalistes extérieurs.

« Le principe de Rathenau était d'édifier les œuvres lui-même, les exploiter lui-même, mais aussi s'occuper lui-même de toutes les affaires financières et rendre toujours de nouveau le capital primitif libre pour de nouvelles entreprises : organiser toutes les entreprises comme indépendantes de sorte qu'elles soient détachables en tout temps mais cependant tout en restant sous une direction unique.

Ce rôle de tuteur de la part de la maison-mère devait

1. Riedler A. Emil. Rathenau und das Werden der Grosswirtschaft, pages 158 à 162, extraits.

exiger naturellement chez elle des ressources internes très fortes.

« En fondant son œuvre Rathenaü apprit à connaître
« à fond le peu de sécurité de la finance pour l'avenir
« de sa fabrique et cette expérience personnelle le
« força à construire toutes les entreprises indépendantes
« des financiers pour ne jamais tomber de nouveau dans
« leurs chaînes.

A quoi tenait cette abstention des financiers d'un côté et ce désir aussi de l'autre côté de se passer de leurs services.

« De nouvelles formes de politique financière furent
« nécessaires lorsque l'essor géant de la technique
« électrique exigea de puissantes ressources d'argent
« qui dépassaient de loin les besoins habituels. La forme
« la plus simple de se procurer de nouvelles ressources
« n'était plus applicable : émettre des actions et attirer
« promptement le public. Les entreprises à grand
« rayon d'action pouvaient ne pas être capables de
« rendement, en particulier quand les ateliers devaient
« être construits plus grandement que ne le réclamaient
« les besoins du moment.

« Les Banques, lorsque les entreprises industrielles
« prenaient cette grosse ampleur se trouvaient déjà
« profondément engagées et avaient sur les bras plus
« d'affaires qu'elles n'en pouvaient porter. Une grosse
« tension régnait partout et ainsi naissait soudainement
« une tâche difficile en Allemagne.

« Jusque là les financiers du monde étaient l'Angle-
« terre, la France, la Belgique. Maintenant l'Allemagne

« devait prêter son appui financier à beaucoup de
« grosses entreprises sur son propre sol et dans le monde
« entier ; pour cela les banques dans leur cadre habituel
« n'étaient pas d'une portée suffisante. Une concentration
« financière devait désormais être efficace.

A l'appui de cette assertion qu'il fallait dans la situation du moment compter plutôt sur ses propres ressources que sur celles des autres, l'auteur donne comme exemple l'histoire de l'Electro Bank à Zurich que les financiers, devant la longueur du rendement, furent prêts d'abandonner et que Rathenaü fut obligé de soutenir avec les seules forces de sa société, puis il continue :

« A notre époque, toutes les nouvelles entreprises
« importantes réclament un long espace de temps, la
« partie financière les concernant est rendue par là
« très difficile. Il y a un demi-siècle les industries sont
« arrivées de l'étranger tout au point, et il suffisait de
« les adapter aux circonstances ; elles n'avaient à
« soutenir que la concurrence du travail manuel et
« celle-ci était facilement surmontable avec les
« machines. Les entreprises pouvaient dans ces
« circonstances être rémunératrices en peu de temps.

« Dans le développement actuel, chaque nouvelle
« entreprise entre en concurrence avec des industries
« déjà formées et bien développées. Par là seulement
« déjà les circonstances sont autres et plus difficiles
« que jamais. Le temps de mise en marche de nouvelles
« affaires comporte beaucoup d'années. De là résulte

« une grande immobilisation du capital qui n'existait
« pas autrefois dans la même mesure.

« Chaque nouvelle entreprise a besoin d'installations
« multiples, de machines, de bâtiments, etc. A supposer
« que les initiatives et le but soient justes, les moyens
« suffisants, l'étude des constructions et de l'installation
« demande déjà plus d'une année. Ensuite vient un an
« de constructions, puis l'exploitation à titre d'essai
« qui doit livrer les expériences nécessaires et réclame
« souvent plusieurs années. L'affaire se montre-t-elle
« alors comme ayant de l'avenir que déjà, avant qu'elle
« n'arrive à une exploitation régulière, se développe
« l'activité des concurrents, des imitateurs sur le même
« terrain. Il n'y a pas de brevets qui soient efficaces, du
« moins quand il s'agit de ceux qui se rapportent à des
« méthodes ou des procédés pleins d'avenir. Même si
« les imitateurs n'obtiennent aucun succès, ils gâtent
« cependant le marché, de sorte qu'il faut compter avec
« des circonstances défavorables et de mauvais prix.
« D'où l'obligation constante d'améliorer ses propres
« installations pour surmonter la concurrence.

« Chaque affaire nouvelle et sa conduite doivent être
« assez fortes pour contrebalancer la période d'élan
« infructueuse. Sept ans marquent la limite supérieure.

C'est là, comme on le voit, une charge redoutable par sa durée incombant à la maison qui a décidé de s'intéresser à la formation de telles filiales.

« Pendant ce long laps de temps les entreprises ont
« besoin de protection. Il doit leur être créé pour ainsi
« dire des abris protecteurs, des serres chaudes, des

« jardins d'enfant, dans lesquels les jeunes organismes
« seront soignés aussi longtemps qu'ils ne rapporteront
« pas. Avant cela il n'y a à demander en leur faveur
« aucune participation du public.

Cette tâche n'a pourtant pas effrayé le fondateur de l'A. E. G.

« L'organisation commerciale fut dès l'origine montée
« en grand, des représentants particuliers installés
« dans les grands centres, d'abord en Allemagne,
« finalement dans le monde entier. Actuellement il y a
« plus de 200 maisons d'affaires de l'A. E. G. en Europe
« vraies filiales dirigées par ses propres employés. »

En résumé, on le voit, il s'agit en définitive d'une transformation de politique financière pour satisfaire aux besoins actuels de la grande industrie. On part du principe que les ressources obtenues par l'appel aux capitaux du public, l'appui des banques, ne suffisent plus maintenant pour lancer et mettre en train des affaires à rendement tardif ; on utilise un élément de plus la thésaurisation.

Sans doute le tempérament particulier du directeur de l'entreprise a également sa part d'action sur l'adoption de cette méthode : à cet égard les renseignements donnés par M. Riedler sur la personnalité du fondateur de l'A. E. G. sont intéressants à reproduire.

« L'opposition de tempérament de Rathenau se
« montrait aussi dans les choses d'argent, dit-il ; d'un
« côté grande économie et prudence, de l'autre libéralité
« extraordinaire. L'économie tenait à un côté pessimiste
« de son caractère, elle découlait aussi en partie de sa

« simplicité personnelle qui portée sur le terrain des
« affaires fut l'origine d'une prudente politique
« d'épargne. Mais quand Rathenau reconnaissait une
« chose comme juste et apercevait clairement sa
« portée, alors on s'y prenait longtemps à l'avance, on
« dépensait ce qu'il fallait pour accélérer la fabrication
« ou assurer la force intense des entreprises. La plus
« grosse économie et la plus forte hardiesse financière
« allaient chez lui de pair.

« L'opposition de tempérament de Rathenau ressort
« très fort dans ses relations avec les actionnaires.
« Son principe strict qu'il recommandait fortement à
« tous ses collaborateurs était : nous devons gagner de
« l'argent pour les actionnaires, nous n'avons pas
« d'autre devoir, nous sommes placés ici pour cela et
« nous avons seulement payé notre dette quand
« l'entreprise apporte de gros gains.

« La pensée des actionnaires l'a toujours occupé.
« Qu'en diront les actionnaires ? Nous ne sommes que
« les administrateurs d'un argent étranger, nous
« sommes seulement une société pour faire des bénéfices.

« Il représentait aussi ce point de vue en face de
« toutes les prétentions qui venaient du dehors. Par
« les actionnaires il fut naturellement malgré tout
« attaqué.

« Car ce souci pour l'actionnaire, sa raison d'être
« souffrait toujours un choc dur quand on en arrivait
« au paiement des bénéfices. Cela changeait de face. Il
« payait seulement le strict nécessaire quoique cependant
« toujours fier de ses gains croissants.

« Au commencement il tenait 6 % comme un paiement
« suffisant. On ne doit pas payer plus, disait-il, il faut
« mettre de côté tout le reste. Paye-t-on plus, alors
« l'entreprise est tournée en affaire de spéculation et
« affaiblie financièrement ; on pousse à l'agiotage et cela
« ne peut que nuire à l'exploitation de l'affaire. Quand
« le paiement approchait d'abord valait le principe :
« en premier lieu la sécurité de l'avenir, ensuite les
« actionnaires. Ceux-ci ne peuvent avoir en partage que
« les gains de fabrication, tout autre gain doit être mis
« de côté et utilisé de façon fructueuse.

C'est également en vue du renforcement de puissance de son œuvre que le grand métallurgiste A. Thyssen s'inspire des mêmes idées d'économie et de prudence. On en trouve la remarque dans un article du *Berliner Tageblatt*, paru en 1917.

« En ce qui concerne l'organisation financière, il
« avait ses vues particulières. Tandis notamment que
« la plupart des autres industriels petits et grands
« cherchaient à obtenir ou bien une objectivité de leur
« création par la voie des actions ou le placement des
« parts de leurs entreprises sur le marché des capi-
« taux, ou que d'autres comme Krupp, Giesches,
« Erben, etc., conservaient jalousement leurs œuvres
« dans la famille, Thyssen prit un moyen terme. Il fut
« et resta complètement individualiste. Il conserva
« dans la main la plupart des actions de ses œuvres
« principales, en général à capital très faible (ainsi
« l'œuvre géante des Aciéries Hergendigen n'a qu'un
« capital de 1 million, en face d'un avoir de 73 mil-

« lions de marks) et possède même la majorité des
« actions de ses œuvres secondaires. (Sté p. act. pour
« l'exploitation des forges de Meidedich-Aciéries de
« Krefeld ; Union des exploitations minières de
« Mülheim ; Société pour l'utilisation des goudrons ;
« Fabrique de machines Thyssen ; Wasserwerke Thys-
« sen et Cie ; Aciéries Oberbilk... etc.). Cela ne l'em-
« pêche pas de faire appel au marché du crédit et du
« capital. Il a même peut-être utilisé cette source
« d'argent plus fortement que quelques autres de ses
« rivaux. Mais il se limitait à l'émission d'obligations,
« aux emprunts hypothécaires, au crédit personnel
« qu'il savait se procurer non seulement auprès des
« banques, mais aussi auprès d'organisations finan-
« cières et économiques de toute sorte, auprès de fon-
« dations, et d'administrations de fortune. Les entre-
« prises particulières du cartell mettaient aussi à la
« disposition l'une de l'autre leurs capitaux disponi-
« bles d'une façon permanente ou temporaire, de telle
« sorte qu'il en résultait comme dans le système de
« Rathenau un véritable emmagasinement financier. »

Deux exemples illustreront ces considérations. Le compte-rendu de l'exercice 1916-17 concernant la « Stahlwerke Thyssen A G. Hagendingen » fait ressortir comme gain brut obtenu, une somme de 9 millions. Malgré cela il n'est pas distribué de dividende. Le compte-rendu concernant la Maschinenfabrik Thyssen et Cie à Mulheim a. d. Ruhr déclare : « La société marque pour l'exercice 1916 une élévation du gain d'exploitation de 5 à 13 millions. Sur celui-ci il est

pour la première fois partagé un dividende de 10 %, qui absorbe 1 1/2 million; tandis que jusqu'alors le gain total de l'entreprise était utilisé au renforcement interne. »

Par là nous avons terminé de passer en revue les principaux motifs qui peuvent pousser les sociétés à conserver entre leurs mains des sommes plus ou moins importantes. Chacune d'entre elles y est plus ou moins attirée selon les conditions dans lesquelles elle travaille ou selon les personnalités qui la dirigent. Il nous faut voir maintenant de quelle manière elles vont s'y prendre.

CHAPITRE II.

LES RESSOURCES & LES MOYENS

Qui veut la fin veut les moyens ! dit-on. Les Sociétés ayant senti la nécessité de pratiquer la thésaurisation, de grossir toujours de plus en plus leurs réserves s'ingénierent naturellement à puiser à toutes les sources, à employer tous les expédients pour atteindre leur but.

a) — Les ressources

1° Les bénéfices commerciaux.

Une des ressources toute indiquée était naturellement le bénéfice commercial. Les gains de l'exploitation, au lieu d'être distribués aux actionnaires furent gardés en tout ou en totalité dans l'entreprise. Beau-

coup d'administrateurs estimèrent qu'un dividende de 5 à 6 % représentait un revenu suffisant. même dans des entreprises prospères et conservèrent tout le reste pour le renforcement de la société. Les actionnaires se laissaient convaincre de la nécessité d'un sacrifice plus ou moins momentané, car on ne manquait pas de faire miroiter à leurs yeux de brillantes perspectives d'avenir en retour. Certaines sociétés même, ainsi que nous l'avons vu, ne donnèrent rien du tout à leurs actionnaires pendant les premières années de leur existence, jugeant nécessaire de s'étayer solidement, afin de se mettre en garde contre les crises qui arrêtent si souvent le développement des jeunes organismes.

Les bénéfices commerciaux, premier élément de thésaurisation, ont prodigieusement grossi avec la guerre dans certaines branches d'affaires. Nous assistons alors en même temps à une distribution de dividendes remarquables et à une thésaurisation accentuée.

Une période de prospérité extraordinaire, notamment, s'est ouverte pour toutes les industries qui déjà en temps de paix travaillaient pour la guerre et pour toutes celles qui ont pu faire servir leur installation et leur outillage à la fabrication des innombrables objets que réclame le front. Fabriques d'armes et de munitions, entreprises d'équipement et de fournitures militaires, industries du cuir, du caoutchouc, du coton, se sont trouvées ainsi classées au premier rang des favorisés de la guerre.

Quelques chiffres pris au hasard peuvent nous don-

ner un aperçu de l'importance de leurs gains. L'industrie métallurgique est tout naturellement apte à nous en fournir.

L'accroissement des bénéfices de la Société Bochumer Verein für Berghau und Gusstahlfabrikation Bochum, est remarquablement mis en lumière par le tableau suivant :

En Millions de Marks	1911/12	1912/13	1913/14	1914/15	1915/16	1916/17
Gains bruts	6 80	8 96	9 80	11 90	22 60	22 90
Amortissements	1 88	2 60	3 94	4 50	5 25	5 33
Amortissements extraordinaires de guerre.....			1 50			
Réserve pour retour au temps de paix.....					2 »	2 »
Dividende.....	4 20	5 04	3 60	5 04	9 »	9 »
— en %	14 %	14 %	10 %	14 %	25 %	25 %

Ce dernier dividende de 25 % est un record dans les soixante ans d'existence de la société. Encore n'absorbe-t-il pas tous les bénéfices. Il reste une somme de 6 millions sur l'emploi de laquelle la prochaine assemblée générale aura à statuer.

Par ailleurs, nous lisons dans le *Berliner Tageblatt* du 3 septembre 1917, les lignes suivantes :

« Politique de consolidation des Hohenlohe Werke.
« L'administration des Hohenlohe Werke s'est déci-

« dée également pour l'exercice 1916-17 à continuer à
« renforcer encore la politique de consolidation ren-
« due nécessaire il y a quelques années après une
« période de hauts dividendes.

« Le gain brut acquis par la société est de 12.336.635
« marks, il dépasse de 850.000 marks celui de l'an
« passé. Malgré cela il n'est proposé de nouveau qu'un
« dividende de 6 % (nécessitant 4.800.000 marks) con-
« tre 11 % (ayant nécessité 8.800.000 marks) en
« 1911-12. Les amortissements et réserves sont établis
« en regard pour 7.486.862 marks. Encore est-il à
« considérer que la somme des amortissements et ré-
« serves de cette année est utilisée presque entière-
« ment en amortissements sur les postes de l'actif,
« tandis qu'en 1912 (année de fortes réserves égale-
« ment) il avait été retenu une somme de 400.000
« marks pour le procès avec la précédente direction et
« une autre de 800.000 marks pour les frais d'émission
« d'obligations, donc des sommes destinées à des buts
« particuliers et ne renforçant pas le bilan.

« Le montant des titres en portefeuille passe de
« 8 millions 1/2 à 13 millions, d'où il faut considérer
« que la société a pris dans le courant de l'année 4
« millions de marks d'emprunts de guerre.

« Les créances à recouvrer et les débiteurs ont passé
« de 34 millions 1/2 à 36 millions. Dans ce chiffre
« doit être compris un important avoir en banque.

Et à cet exposé s'ajoutait la remarque suivante :
Il est à considérer que la société Hohenlohe Werke a,
en plus des charbonnages, des forges de zinc, mais

aucune fonderie de fer, de sorte que la guerre ne lui a pas apporté le même profit qu'aux autres ¹.

De même, le compte-rendu de la Hahnsche Werke A. G. (fabrique de tuyaux) Berlin et Grossbaüm, fait connaître pour l'exercice 1916 les résultats suivants : Le rendement commercial de l'année s'élève à 4.585.222 marks (en 1915, 3 1/2 mil.). Déduction faite des frais et après les amortissements qui sont comme précédemment de 1 million 1/2, il apparaît un solde net de 2.754.435 marks, dont l'administration propose l'affectation ci-après : dividende 16 %, plus bonification supplémentaire de 8 %, le tout absorbant 1.800.000 marks aux fonds de secours et de prévoyance 500.000 marks au report à nouveau 420.000 marks.

Dans d'autres spécialités, notamment dans l'industrie-automobile, il y aurait également des exemples caractéristiques à présenter, tel celui de la Société des moteurs Daimler, dont les gains furent tellement stupéfiants qu'ils firent scandale.

Mais la guerre ne profita pas aux seules industries consacrées directement à ses besoins. Dans de nombreuses branches travaillant des produits de consommation courante il fallut trouver des succédanés, des marchandises-Ersatz, pour remplacer les anciens objets fabriqués avec des matières premières tirées autrefois de l'extérieur et ne pénétrant plus en Allemagne par suite du blocus. La confection de tissus de papier procura ainsi aux maisons spécialisées dans ce genre un

1. Le zinc était soumis à un prix maximum de vente.

développement inespéré de leur chiffre d'affaires. Ainsi la filature Claviez à Adorf, fondée en 1900, n'avait pu donner jusqu'en 1915, que cinq fois 4 et 5 %, dix exercices étaient restés infructueux. Au contraire, les demandes du temps de guerre lui permirent de distribuer 10 % en 1915, 30 % en 1916, 30 o/o en 1917.

En face des profits importants dont nous venons de donner un aperçu, il était tout naturel que beaucoup de sociétés songeassent aussi bien à leurs propres intérêts qu'à ceux des actionnaires. D'où leur tendance à employer autrement qu'en dividende une part plus ou moins forte des bénéfices acquis.

Parfois même on ne prend pas seulement les bénéfices de l'année, mais on anticipe même pour ainsi dire sur les bénéfices à venir. Le procédé suivant est à cet égard assez caractéristique :

« La société par actions Zellstoff Fabrik Waldhof;
« lit-on dans le *Berliner Zeitung*, poursuit aussi pour
« l'année 1917, sa politique spéciale de partage du
« gain déjà critiquée en 1916. Ainsi que nos lecteurs
« se souviennent, l'entreprise fut obligée l'année der-
« nière de puiser à son fond de réserve en prévoyant
« dans son compte Pertes et Profits, une réserve de
« guerre de 26 millions, qui faisait ressortir une perte
« de 16 millions couverte par ledit fonds. La nouvelle
« dotation à la réserve de guerre fut réunie ensuite à
« l'ancienne réserve de 9.895.868 marks, pour former
« un chiffre global de 25.895.868 marks.

« Maintenant l'administration compte sur des res-
« sources importantes provenant de la liquidation de

« la Pernaïer Fabrik, ou plus exactement sur des bonifications du gouvernement russe payables après le traité de paix. Malgré cela la réserve de guerre doit être élevée encore de 4.131.532 marks, alors qu'il n'est placé au fonds de réserve que 740.000 marks, c'est-à-dire 5 % du gain net comme le veut la loi.

Les dividendes distribués ayant été en 1913 de 12 %, en 1914 de néant, en 1915 de néant, en 1916 de néant, en 1917 de 15 %, on peut dire qu'en 1916 par exemple la réserve était formée directement avec les bénéfices de l'année même et indirectement avec les bénéfices des années suivantes, sous forme de prélèvement à la réserve légale, puisque cette dernière devait être ensuite progressivement reconstituée avec les gains des exercices ultérieurs.

2° *Les bénéfices extraordinaires.*

« La politique financière de Rathenau, dit M. Riedler, dans l'ouvrage déjà cité, fut très simple : une grosse partie du capital-actions, si possible la moitié, devait être disponible en espèces pour donner de la solidité aux entreprises et aux exploitations, même dans les temps difficiles. Cela était son souci constant » ; et il ajoute :

« Aux actionnaires revenaient seuls les gains sur la fabrication, toutes les autres recettes et notamment les riches profits provenant d'opérations financières devaient renforcer les réserves, amortissements, etc...

C'était là en effet s'assurer des ressources qui n'étaient pas à dédaigner. Ainsi pouvaient être exclues du partage aux actionnaires les catégories de profit suivantes :

1°) Les intérêts des valeurs appartenant à la société. En temps de guerre particulièrement où nombre de sociétés ont, plus ou moins librement, gonflé leur portefeuille avec des titres d'emprunt d'Etat, il y avait là une source très importante de revenu annuel.

2°) Les profits retirés des participations. Ces participations très fréquentes dans le domaine des sociétés allemandes peuvent avoir lieu par la souscription à des actions d'autres maisons. Ainsi les comptes de consortium de l'A. E. G. contient notamment les participations aux affaires suivantes : Berliner Ostbahnen, Stadtbahn Halle, Strassenbahn Halle, Merseburg, Thüringer Elektrizitäts Lieferungs, Gesellschaft, Elektrizitäts, Werke Unterelbe, Hamburger, Droschken G. m b. H. — Industrieviertel Berlin, Tempelhof G. m b. H. — Nitrum A G. Bodio. — Elektro-Nitrum Werke A. G. — Electro-Salpeter Werke A. G. — Innwerke Bayr Aluminium A G — Union Elektrizitäts Gesellschaft Wien. On peut voir aussi, bien que la Cour d'appel ait tenu le procédé pour contestable, des sociétés par actions s'intéresser comme commanditaires à une Société en commandite, d'autres comme l'Aktien Bauverein Passage placer comme associée en participations (Stiller Gesellschafter) une somme de trois millions de marks dans une société hôtelière de Berlin. Le fait le plus nouveau dans ce genre est

l'inscription de la Bayerischen Geschutzwerte Friedr-Krupp Komm. Ges. aux registres du commerce de Munich avec comme commandité personnellement responsable la Friedr-Krupp A. G. à Essen ¹.

3°) Ventes de participations. Si l'on peut être amené à considérer les revenus des participations comme des sommes à conserver à la société et non à distribuer aux actionnaires, à plus forte raison se rangera-t-on à cette manière de voir en ce qui concerne les sommes provenant de la réalisation même de ces participations.

Il s'agit là parfois de chiffres importants. Ainsi la société Varziner Papier-fabrik recueille en 1916-17 une somme de deux millions et demi de marks par la vente des parts Hammemill Paper qu'elle possédait. Dans le produit brut de l'exercice 1917 se montant à 7.633.257 marks, les Donnersmarckhütte trouvent de même un gain en écriture (dont le compte rendu ne donne d'ailleurs pas le chiffre) provenant de la vente de la participation de la Société à la société Salanger Bergwerks en Norvège.

4°) Les bénéfices divers anormaux. Ils peuvent résulter d'opérations financières effectuées par la société soit sur son propre capital, soit sur des titres variés qu'elle détient dans son portefeuille ou encore provenir de spéculations annexes ne rentrant pas dans le cadre des opérations sociales.

A titre d'illustrations nous pourrions citer le cas de

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 14 note 1.

la société par actions R. Wollf qui procède en 1917 à la transformation de ses actions de préférence en actions ordinaires. Les actions privilégiées étaient assurées d'un dividende fixe de 5 %, mais par suite de la prospérité de l'entreprise, les actions ordinaires arrivaient à recevoir du 15 %. On permit aux actionnaires privilégiés la transformation de leurs titres en actions ordinaires, ceci toutefois moyennant le paiement d'une soulte de deux millions et demi, qui devait enrichir la société.

Les statuts d'une autre société contiennent la clause suivante assez peu usitée d'ailleurs : « Tout actionnaire qui vendra une action de la société aura à payer à celle-ci une redevance égale à x % de la négociation ».

Enfin dans l'absorption d'une société par une autre, en cas de fusion, etc., il y aura aussi l'occasion de réaliser par écritures d'importants bénéfices comme nous le verrons plus spécialement en traitant des réserves secrètes.

Etant donné le caractère exceptionnel de ces rentrées de fonds, il pouvait également venir à l'esprit de soustraire une partie plus ou moins grande de celles-ci aux actionnaires.

3° Appel aux capitaux du marché.

C'est bien là une source de revenus, mais peut-on vraiment la considérer comme rentrant dans le sujet que nous traitons ? Peut-on classer parmi les moyens de thésaurisation une opération qui paraît en être l'opposé

puisqu'elle invite au contraire les tiers à profiter des bénéfices de l'entreprise ? Un emprunteur a rarement la réputation d'être un personnage économe, vivant sur ses propres richesses. Quand une société procède à une augmentation de capital, elle déclare en somme que les nouveaux fonds appelés auront droit aussi comme les anciens à une rémunération sous forme de dividendes futurs. Elle se met ainsi sur les bras une charge nouvelle au lieu de réaliser des économies.

Mais deux motifs nous poussent à considérer aussi les choses sous un autre angle.

Le premier est que les augmentations de capital ne sont pas toujours motivées par de véritables besoins de fonds ; or, accumuler sans autre raison que celle même d'accumuler c'est bien un peu thésauriser.

Le second est que les augmentations de capital par leurs modalités d'émission des titres nouveaux offriront un moyen très efficace pour la formation de réserves secrètes.

Evidemment nous trouvons dans la grande majorité des cas que les augmentations de capital sont motivées par les besoins commerciaux de l'entreprise : extension des affaires, développement de l'importance des commandes nécessitant plus de fonds de roulement, un supplément de garantie pour les tiers, agrandissements à entreprendre, désir d'absorber une entreprise similaire etc. Mais dans bien des cas aussi ils sont provoqués par des considérations tout à fait autres.

Une des principales notamment est d'arriver par le gonflement du capital à un abaissement des taux de

dividende. En face des bénéfices considérables, croissant même en temps de guerre dans une mesure qu'on n'avait pas osé prévoir, les administrateurs sont comme honteux de faire ressortir des répartitions fantastiques. Il y a là, mais réalisé en sens inverse, un procédé analogue à celui employé pour la distribution de dividende fictifs. Dans ce dernier cas par l'abaissement du capital on arrive à grossir le chiffre du dividende, ici par son augmentation on arrive au résultat contraire. L'opération a été caractérisée par le mot « Kapitalverwässerung » délayage du capital.

Sans doute le capital à rémunérer dans les années suivantes sera plus fort, et avec un taux moindre de dividende, pourra absorber la même somme de bénéfices, mais il n'en est pas moins vrai que la société aura profité de sa situation prospère pour emmagasiner une somme importante de capitaux utiles ou non à l'entreprise qu'elle rétribuera ensuite comme elle pourra. Au besoin elle se contentera, si elle ne peut les faire fructifier dans sa propre exploitation de les placer momentanément en fonds d'Etat qui rapporteront encore du 5 % aux actionnaires. Il y a donc bien là en un certain sens une véritable thésaurisation. On vit dans une période d'attente qui nécessite une politique de prudence ; les sociétés font des provisions en réserves ou en capital. Si ces réserves sont trop fortes on les distribuera plus tard, si le capital est exagéré on le réduira quand le cours normal des affaires permettra de se rendre compte des capacités et des besoins réels de la société et si on le juge utile.

Dans l'annonce d'élévation de capital publiée par la

société A. Riebechsen Montawerke à Halle, ces motifs sont nettement avoués. La somme provenant de l'émission de 10 millions d'actions de préférence 5 % doit être employée de la façon suivante : six à sept millions serviront à acquérir des terrains miniers et seront utilisés en une suite d'années donnée, le reste de trois à quatre millions est jugé nécessaire pour la réadaptation de l'entreprise au travail de paix.

Pour beaucoup d'autres sociétés le même fait ressort, comme nous pourrons avoir l'occasion de le voir, soit des discussions ayant lieu aux assemblées générales, soit des modalités suivant lesquelles se font les dites augmentations de capital.

Il y a en effet à cet égard diverses manières de procéder ; ou bien la société peut émettre ses nouvelles actions au-dessus du pair, c'est-à-dire les faire payer par les souscripteurs un prix supérieur à la valeur nominale ; ou bien elle peut les offrir au pair par conséquent pour le montant même porté sur le titre, ou bien enfin elles peut les délivrer gratuitement en totalité ou en partie aux actionnaires.

Quand donc nous verrons certaines sociétés (et les cas de ce genre se multiplient pendant la guerre) dont les titres marquent en bourse de notables plus-values, au lieu de profiter de cet avantage pour faire des bénéfices sur l'émission, recourir au contraire aux deux dernières méthodes, nous pourrions peut être à bon droit en conclure que ce n'est pas tant le besoin urgent de fonds de roulement nouveaux qui les pousse à élever leur capital mais plutôt celui de délayer celui-ci

ou celui de conserver à la société sous une autre rubrique des sommes qui y figureraient soit comme dividendes à distribuer, soit comme réserves.

Examinons donc ces divers cas, ce qui nous permettra en outre de voir comment les émissions de titres nouveaux sont en même temps un moyen de formation de réserves visibles ou secrètes.

a) *Emission gratis partielle ou totale.*

La société qui emploiera cette méthode effectuera la libération partielle ou complète des nouvelles actions avec les bénéfices de l'année ou des exercices précédents. Au lieu de toucher un dividende l'actionnaire en recevra le montant sous forme d'actions qui augmenteront sa participation à l'entreprise, et la société conservera des fonds qui autrement auraient été perdus pour elle. Au bilan un simple virement du compte « Bénéfices à distribuer » au compte « Capital » traduira l'opération.

Exemples : En 1917, la Wotan-Werke A. G., à Leipzig, à côté de nombreux amortissements décide sur l'élévation du capital de un, deux à trois millions. En ce qui concerne les nouvelles actions, la moitié doit être payée au moyen des ressources de la société. Pour la Stahlwerke Rich. Lindenberg A. G. à Remscheid Harten le bénéfice de l'exercice 1916-17 s'élève à 3.031.304 marks (de 1.685.404 marks supérieur au précédent). En dehors du dividende de 25 % et d'une bonification supplémentaire de 10 %, il est placé un montant de 1.200.000 marks en réserve qui se traduira plus ou moins tard par une

remise d'actions gratis aux actionnaires. La Kabelwerke Rheydt qui, en 1917, propose une augmentation de capital de cinq à sept millions et fixe le dividende de l'exercice à 20 % adopte le procédé suivant : les 20 % de dividende seront payables soit en espèces, soit au moyen de deux actions nouvelles libérées de 50 % contre 5 coupons de dividende d'actions anciennes. La société Verein für Chemische Industrie Mainz. Ici, les actionnaires réunis en assemblée générale le 16 mai 1917 approuvent la fixation d'un dividende de 25 % et d'un bonus de 5 %, ainsi que l'élévation du capital par l'émission de 900.000 marks d'actions nouvelles à payer en espèces, jusqu'à concurrence de la moitié, le reste étant pris sur une réserve spéciale. La Kronprinz A. G. für Metallindustrie zu Ohligs décide en 1917 un doublement du capital de 5,60 millions à 11,20 millions de la façon suivante : les actions sont émises au pair, le premier versement de 400 marks à effectuer étant restitué aux actionnaires usant de leur droit de souscription sur les bénéfices de 1916, les 60 % restant à verser devant être pris sur les bénéfices de la prochaine année, si ceux-ci permettent la distribution d'un dividende supérieure à 15 %. En effet, en 1918, la société effectua sur ces titres un nouveau versement de 400 marks par action pris sur les bénéfices de l'exercice 1917. C'est un système analogue qu'emploie l'Aluminium Industrie A. G. Neuhausen qui possédait en 1916 un capital de 35 millions dont 60 %, soit 21 millions effectivement versés. En 1917, 5,25 millions furent employés à libérer le capital jusqu'à concurrence de

75 % ; en 1918, un nouveau prélèvement de 8,75 millions sur les bénéfices le libéra entièrement. Ainsi pendant la guerre 40 % du capital nominal, soit 14 millions, ont été payés avec les bénéfices sociaux ou un fonds constitué à cet effet. En plus de cela, en 1918 également, la société émit 7 millions de nouvelles actions qu'elle offrit de même encore gratuitement à ses anciens actionnaires.

Parfois les jeunes actions sont, comme dans ce dernier cas, livrées complètement libérées.

Ainsi fit, en 1911, la Zuckerfabrik Frankenthal qui élevant son capital de 1,20 millions les octroyait gratuitement aux actionnaires sur les gains de l'exercice 1910-11.

Ce sont de telles actions qu'émit, en 1916, la Westfälische Metallindustrie A. G. in Lippstadt, où l'augmentation de 500.000 marks fut tout entière payée sur les bénéfices de l'année.

La Mühle Rüningen A. G. émit, en 1917, 500.000 marks d'actions nouvelles dont le paiement eut lieu pour leur valeur nominale au moyen d'une réserve spéciale.

De même les Gutchhoffnungshütt (dernier dividende 20 %) entreprirent le versement de dix millions de nouvelles actions avec les réserves extraordinaires existantes.

Puis la Verein Chemischer Fabriken A. G. in Zeitz assainie depuis peu d'années qui paye en quelque sorte à titre de dédommagement pour les sacrifices demandés précédemment aux actionnaires un million de nouvelles actions, d'une accumulation de gains autrefois créée.

La Bedburger Wollindustrie A. G. qui, en 1914, avait subi un remaniement, paie intégralement un million de nouvelles actions avec le gain des dernières années.

Enfin la Sachsenwerke Licht und Kraft A. G., qui choisit un chemin un peu plus compliqué ; elle distribue à ses actionnaires 20 % de dividende en nouvelles actions émises au pair (susceptibles d'acquérir une valeur bien supérieure) et leur accorde en outre un droit de souscription avantageux par l'émission supplémentaire de jeunes actions à 135 %.

b) *Emission au-dessus du pair.*

Les titres des sociétés prospères sont naturellement en bourse l'objet de fortes demandes et sont entraînées dans un mouvement de spéculation vers la hausse. Les sociétés émettrices d'actions nouvelles cherchent alors le plus souvent à profiter de la plus-value des anciens titres pour placer les nouveaux à un prix approchant de celui pratiqué sur le marché, soit en les offrant directement aux actionnaires anciens, soit en les attribuant à un consortium financier ou à une banque qui se chargeront ensuite de les écouler dans le public.

Ainsi procèdent par exemple : la société par actions « für Fabrikation von Eisenbahnmaterial zu Gorlitz » où les 1,5 millions d'actions créées en 1917, sont pris à 159 % par la Banque d'escompte et de commerce qui s'oblige en retour à les céder aux actionnaires anciens au cours de 165 % ; la Sachsische Waggonfabrik Werdau A. G. qui, proposant en 1917 une élévation de capital

de 400.000 marks, offre directement les nouveaux titres à ses anciens actionnaires au taux de 120 %... etc.

Or, ainsi que nous l'avons vu, une des particularités de la loi allemande est que l'agio réalisé par la société dans ces conditions doit être obligatoirement versé aux réserves. L'augmentation de capital par la délivrance d'actions au-dessus du pair entraîne donc *ipso facto* la mise de côté d'une partie des ressources entrant en caisse.

c) *Emission au pair.*

Quand les sociétés émettent leurs actions nouvelles au pair alors que les actions anciennes sont haut cotées en bourse ce sont les actionnaires souscripteurs qui sont à même de profiter de la plus-value.

Ainsi font par exemple : La Rheinisch-Westfälische Sprengstoff A. G. dont les actions étaient évaluées au 31 décembre 1916 au taux de 400 % qui, dans cette même année double son capital par l'émission d'actions nouvelles au pair (dividende de 1915, 28 % exigeant 1.820.000 marks ; dividende de 1916, 16 % exigeant 2.180 000 marks).

La Fabrique de dynamite Siegenger, à Cologne, dont les titres sont cotés 310 % qui procède à la même opération voit son dividende passer également de 28 à 16 %.

En temps de guerre les émissions au pair ont été considérables et entreprises même par des sociétés dont les titres en bourse atteignaient des prix fantastiques.

C'est bien là l'indice que ces sociétés ne recherchaient par tant les capitaux par suite de l'extension des affaires que pour d'autres motifs, par exemple celui de peser sur le dividende. Libres, en effet, de se procurer une somme identique par l'émission de 1.000 actions à 200 % ou de 2.000 actions à 100 %, leur avantage aurait été de choisir de préférence le premier procédé.

Parfois la preuve qu'on cherchait surtout par là à accumuler des fonds inutiles uniquement pour abaisser le taux du dividende se trouve aussi dans le fait que les nouvelles actions participent immédiatement aux bénéfices de l'exercice écoulé, alors qu'en bonne logique les capitaux nouvellement apportés n'eussent dû être rémunérés qu'à partir du jour de leur versement, c'est-à-dire n'eussent dû avoir droit qu'aux bénéfices futurs de l'exercice commençant.

Il faut enfin ajouter que l'émission d'actions au pair favorisait encore d'une autre façon la politique de thésaurisation en permettant la création des réserves secrètes ainsi que nous le verrons bientôt.

b) — Les moyens

Ce que nous venons de voir, en effet, jusqu'à présent ce sont surtout les diverses sources qui alimentent les caisses à remplir. Comment vont se répartir ces sommes dans le bilan ? Quels seront les procédés utilisés pour les introduire dans les écritures de la Société ? c'est ce

qu'il nous faut examiner maintenant, autrement dit, nous savons comment les capitaux arrivent, occupons-nous de la manière dont les sociétés les conservent !

1° *Les Réserves visibles.*

Ce sont tout naturellement les comptes de réserves qui absorberont une bonne partie de ces produits non destinés à être répartis aux actionnaires. Le montant peut en être grossi à volonté suivant les stipulations des statuts ou les décisions de l'assemblée générale. On peut, si l'on veut, classer les réserves visibles en trois catégories, la réserve légale, les réserves statutaires, les réserves extraordinaires.

Nous connaissons les règles de formation de la réserve légale et nous savons qu'en plus du 1/20 des bénéfices annuels doivent y figurer obligatoirement les primes résultant de l'émission d'actions au-dessus du pair ou les soultes versées par les actionnaires bénéficiant de privilèges. Quant aux deux autres sortes de réserves nous avons vu dans le chapitre 1 combien nombreuses elles pouvaient être. Si nous consultons le bilan d'une société, par exemple celui de la Krefelder Stahlwerke A. G., nous voyons qu'en face d'un capital de 4.500.000 marks, figurent au 31 décembre 1916, comme réserves ordinaires 500.000 marks, comme réserves extraordinaires 240.000 marks, comme réserves à la disposition du conseil d'administration 1.250.000 marks, comme réserves pour créances douteuses

220.000 marks, comme réserves pour salaires et frais de 1916, 590.000 marks, comme fonds de secours 30.000 marks, au total 2.830.000 marks.

Dans la société par actions Kollmar et Jordan, fabrique de montres à Pforzheim, au capital de 4 millions, le bilan de 1916 présente 2.040.000 marks de réserves.

Dans la société minière Concordia, à Oberhausen, 6.300.000 marks de réserves, figurent à côté de 10.250.000 marks de capital.

Enfin, dans la société par actions Emil Busch, industrie optique au capital de 1.883.000 marks, sont inscrits au bilan de 1916 : à la réserve légale 460.000 marks, à la réserve extraordinaire 150.000 marks, à la réserve pour compléter le dividende 200.000 marks, à la réserve de guerre 100.000 marks, à la réserve pour débiteurs douteux, 20.000 marks, à la réserve pour traitements des employés, 30.000 marks, à la réserve pour installations pour la sécurité des travailleurs, 15.000 marks, à la réserve pour retour au temps de paix, 100.000 marks, à la réserve pour fonds de prévoyance de guerre, 300.000 marks.

Signalons aussi qu'on voit figurer dans les bilans des sommes plus ou moins importantes sous les rubriques : Réserve pour impôt du talon et Réserve pour impôt des bénéfices supplémentaires de guerre. Ce sont là des sommes mises de côté pour l'acquittement futur de la taxe sur les feuilles de coupons ou des impôts dûs à l'Etat en vertu de la loi du 24 décembre 1915 sur les bénéfices extraordinaires de guerre. Ce sont donc sur-

1
tout des postes d'attente. Souvent même le compte de réserve des impôts de guerre est caché sous une autre rubrique, car présenté ainsi à part il donne à l'observateur attentif le moyen de découvrir les bénéfices réalisés dans l'exercice annuel, ce que nombre de sociétés veulent éviter.

2°) *Les Réserves Secrètes.*

On lit dans un article de la *Frankfurter Zeitung*, de juin 1917, l'article suivant :

« Un directeur de banque berlinois, citant quelques
« faits d'expérience qu'il lui avait été donné de voir
« pendant la guerre, racontait une histoire qui, en
« admettant qu'elle ait été inventée, pourrait fort bien
« être vraie.

« Un jour le directeur d'une société s'occupant de
« fournitures militaires, faisant appel à sa qualité de
« président du conseil d'administration, lui téléphona
« d'une voix soucieuse qu'il vient de terminer l'arrêté
« annuel et que les bénéfices nets se montant à 1 mil-
« lion se trouvent égalier avec ce chiffre 100 % du
« capital actions. On ne pouvait cependant pas faire
« paraître une telle chose au grand jour. Quel était le
« moyen de l'éviter?

« Rien de plus simple, répond le directeur de ban-
« que, pour le tranquilliser, déduisez de votre compte
« marchandises quelques centaines de billets de mille.

« C'est impossible, reprend le directeur de la So-

« ciété, mon magasin est à peu près vide ; ce qui
« existe ne figure plus dans la balance brute que pour
« 20.000 marks.

« — Eh ! bien, soyez donc alors tout particulière-
« ment prévoyant en ce qui concerne les créances.

« — Je ne puis rien non plus de ce côté, les biens
« à l'étranger sont déjà amortis à 1 mark ; en outre il
« ne nous reste à l'heure actuelle que trois clients,
« sous comités du ministère de la guerre prussien.

« — Alors, servez-vous du compte « Valeurs en
« portefeuille ».

« — Oui, mais comment faire ? Je ne possède que
« des titres d'emprunts de guerre.

« Comme d'autre part toutes les nouvelles acquisi-
« tions avaient été portées en écritures au-dessus des
« débours, le président du conseil de surveillance dut
« se déclarer battu, du moins momentanément.

« Que l'embarras fut du moins finalement surmonté,
« c'est ce que montra le bilan définitivement livré à la
« publicité, qui du million n'en fit ressortir qu'une
« partie.

Et le rédacteur ajoute à cette histoire le commen-
taire suivant :

« L'anecdote montre que nous vivons en ce moment
« dans la saison d'épanouissement des réserves secrè-
« tes. Presque toutes les entreprises qui participent à
« la situation des affaires causées par la guerre s'ef-
« forcent bien, au-delà de la mesure habituelle, de
« mettre de côté la plus grosse partie possible de
« leurs gains gigantesques et d'employer ceux-ci à

« l'insu de tous, à l'amélioration de leur force interne.
« On évite de faire paraître ouvertement ces retenues
« en les appliquant aux réserves légales ou aux ré-
« serves spéciales, au lieu de cela on préfère les ca-
« cher.

Mais si la guerre a placé cette question des réserves secrètes au premier plan, il n'en faut pas conclure qu'elle était inconnue auparavant. Seulement il était tout naturel qu'en présence des gros bénéfices réalisés et en considération des avantages de cette méthode on en ait fait un plus large emploi.

Elle a été spécialement traitée par divers auteurs. Nous présenterons ici en raccourci les développements fournis par l'un d'entre eux sur ce point².

Que faut-il entendre par réserve secrète? Ce sera toute somme mise de côté par la société, ayant le même but qu'une réserve visible, mais dont le caractère de réserve ne ressortira pas sous la forme d'un article spécial et autonome au bilan.

Pour se rendre compte des formes sous lesquelles se cachent ces réserves il faut se rapporter aux prescriptions du code de commerce concernant le bilan.

Ls § 40 stipule :

« Le bilan est à établir en monnaie. Pour l'établissement de l'inventaire et du bilan tous les objets de l'actif et du passif sont à placer d'après la valeur qu'ils possèdent au moment où cette confection a lieu.

1. Les Réserves Secrètes des sociétés par actions — leur légalité, leur importance économique, et leur situation devant l'impôt.
Dr. Richard Rosendorff, Berlin 1917.

Les créances douteuses sont à inscrire pour leur valeur vraisemblable, les créances irrécouvrables sont à amortir. »

Ici déjà nous pouvons envisager la possibilité de formation involontaire de réserves secrètes par l'amortissement effectué de bonne foi d'une créance jugée irrécouvrable. Si cette créance, contrairement aux pronostics, est ou devient par la suite absolument sûre, la Société est en fait en possession d'un actif social ne figurant plus au bilan, autrement dit d'une réserve secrète.

La Deutsche Waffen und Munitionsfabriken A. G., à Berlin, par exemple, possédait des intérêts dans une entreprise américaine Philadelphia Worke. Elle en avait effectué l'amortissement complet. Mais peu avant la déclaration de guerre américaine, elle réussit à en effectuer la vente et celle-ci produisit avec les bénéfices du change une somme de 9 millions 1/2 de marks.

Mais il y a plus : le § 261, spécial aux sociétés par actions, porte :

« Pour l'établissement du bilan sont applicables les prescriptions du § 40 et en plus les règles suivantes :

1° Les titres et marchandises qui ont un prix de bourse ou de marché ne peuvent, lorsque ce prix de bourse ou de marché dépasse le prix d'acquisition ou de fabrication, figurer au bilan qu'à ce dernier cours au plus;

2° Les autres valeurs de l'actif sont à placer comme chiffre maximum au prix d'acquisition ou de fabrication;

3° Les immeubles, terrains et autres objets qui ne sont pas destinés à être négociés, mais servent d'une façon permanente à l'exploitation, peuvent, si on ne tient pas compte de leur moins value, être placés pour leur prix d'acquisition dès qu'il est déduit de leur montant, un montant équivalent à l'usure par un fonds de réserve correspondant;

4° Les frais de premier établissement et d'administration ne doivent pas figurer à l'actif du bilan;

5° Le montant du capital et le montant des réserves sont à mettre au passif;

6° Le gain ou la perte résultant de la comparaison de l'actif et du passif sont à mettre à part au bilan.

Il résulte de ce dernier texte que la loi, ici, fournit expressément l'obligation de la création de réserves secrètes, puisqu'un titre qui dépasse en bourse le prix d'acquisition ou un immeuble qui a acquis une plus-value, ne doivent être placés au bilan que pour le prix d'achat.

A l'assemblée générale de 1916, il fut calculé que dans les participations de l'Allgemeine Elektrizität Gesellschaft aux Berliner Elektrizitäts-Werke, aux Felten und Guillaume-Werke, à l'Elektro Bank, et autres sociétés qui conformément aux prescriptions du § 261, du code de commerce figuraient au bilan pour le prix d'acquisition, résidait une réserve secrète de 40 millions de marks.

Mais le plus souvent les réserves secrètes proviennent non seulement de l'application des dispositions légale, mais encore d'un parti-pris délibéré et réfléchi.

La technique financière des sociétés est devenue très habile à cet égard, par sa subtilité à dresser les bilans.

Elle peut procéder à cet effet de multiples façons. 1° par la diminution de valeur d'un élément de l'actif.

Quand un amortissement est fait, qui dépasse la diminution de valeur de l'objet auquel il s'applique, on conçoit que la somme figurant au bilan ne représente plus qu'une fraction de la richesse sociale effective contenue dans cet objet. L'autre fraction constitue bien une réserve cachée, une réserve dont le public ne peut mesurer l'importance.

Parfois évidemment, on peut avoir des doutes sur la véritable valeur de l'objet et on préfère l'estimer à bas prix, ou bien encore on peut en rabaisser la valeur en prévision d'un événement qui ensuite ne se réalise pas. Mais quand l'amortissement atteint des chiffres considérables, on ne peut méconnaître qu'il soit systématique et qu'on se trouve alors en présence d'une véritable politique de thésaurisation.

Certaines sociétés vont si loin dans cette voie qu'elles ont des postes appelés postes « pour mémoire » où elles font figurer pour un ou quelques marks des éléments valant des millions.

Ainsi trouvons-nous, toujours dans le bilan de l'Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, les postes suivants : Fabrique des lampes, 1 mark, fabrique des machines, 1 mark, fabrique des appareils, 1 mark, fabrique des câbles, 1 mark, bien que ces fabriques, d'après les communications de l'administration possédassent déjà en 1904 une valeur de 32 millions.

De même dans le bilan de la Grossen Berliner Strassenbahn, le compte entier d'habillement ressort à 1 mark.

Dans certains cas, pour voiler encore davantage l'importance des réserves, les amortissements sont prélevés directement sur certaines sources de bénéfices, sans que paraisse au compte de Pertes et Profits ni le montant de ces bénéfices, ni le montant de ces amortissements. Ainsi procède depuis quelques années une grande banque. Alors que précédemment elle indiquait au compte Pertes et Profits les bénéfices provenant du compte « Valeurs et Participations », qui n'est pas un des moins productifs, elle utilise maintenant ceux-ci directement en amortissements sans en donner le montant.

Ainsi procède aussi nous l'avons vu, l'Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, qui emploie en principe en amortissement tous ses bénéfices sur les affaires financières, mais en tenant secrets ceux-ci.

La forme la plus complète de sous-évaluation est l'omission totale d'éléments de l'actif, soit que les débours soient pris directement sur le compte « Frais généraux » ou que les agrandissements d'immeubles soient amortis directement par le « compte d'exploitation ».

Dans le compte-rendu de la Rheinisch-Westfälische Sprengstoff. A. G., il est dit « que les dépenses faites dans l'année pour la construction de nouveaux bâtiments, ne figurent pas au bilan parce que s'agissant de bâtiments destinés au travail de la société pour la

guerre, ces sommes ont été immédiatement passées en dépense.

2° Par la surélévation de valeur d'un élément du passif.

Une autre forme de création de réserves secrètes consiste dans la surélévation du passif. Sans doute il arrivera rarement qu'on puisse surévaluer certaines dettes déterminées : il est difficile par exemple de majorer fictivement son compte Effets à payer. Mais la surélévation pourra s'appliquer à certains postes correctifs comme les comptes d'amortissements et du croire ou même celui de réserve pour créances douteuses.

3° Par le maintien volontaire dans les comptes de certains gains.

Un autre moyen de constituer des réserves secrètes, consistera à ne pas faire ressortir en écritures pendant un temps plus ou moins long certains gains. C'est un procédé souvent employé par les banques avec leur compte de consortium, les versements au consortium, ainsi que les bénéfices réalisés par lui sont portés comme actif, ce compte pouvant être continué des années durant sans être soldé et pouvant contenir ainsi en réserve des gains cachés non distribués.

4° Par les combinaisons adoptées à l'occasion d'une augmentation de capital.

Nous savons que lorsqu'une société augmente son capital, elle peut émettre les nouvelles actions avec une prime correspondant à la plus-value en bourse des actions anciennes, mais que dans ce cas l'agio, déduction faite des frais d'émission, doit être placé au fonds de réserve légal.

Si la société tient à constituer une réserve secrète au lieu d'une réserve visible, elle procédera différemment. Elle n'émettra pas les titres avec agio, mais au pair et, avec eux, elle acquerra certains éléments de l'actif : immeubles, machines, marchandises ; prendra des participations dans d'autres affaires ou absorbera une industrie similaire.

Supposons une société pouvant d'après le cours des actions anciennes émettre les nouvelles à 200 % ¹. Pour acquérir un immeuble de 2 millions il lui suffira de livrer à son vendeur 1 million en actions nouvelles.

Si les actions sont émises à 200 %, l'opération se présentera au bilan de la façon suivante :

ACTIF		PASSIF	
Immeuble acquis	2.000.000	Capital (actions émises)	1.000.000
		Réserve (prime sur l'émission à 200 %	1.000.000
	<u>2.000.000</u>		<u>2.000.000</u>

Mais si la société au contraire émet les actions au pair, les écritures seront :

ACTIF		PASSIF	
Immeuble acquis	1.000.000	Capital actions émises	1.000.000
	<u>1.000.000</u>		<u>1.000.000</u>

1. On sait qu'en Allemagne les titres se cotent en bourse de cette façon et non au prix unitaire comme en France.

Dans ce dernier cas, aucune somme ne sera portée à la réserve légale, mais une réserve secrète de 1 million se trouvera emmagasinée dans le poste de l'actif « Immeubles », dont la valeur réelle est de 2 millions.

En ce qui concerne les participations, un exemple nous est fourni par la société Karl Lindström, qui en 1910 éleva son capital de 1 million 1/2.

Les dites actions furent cédées à un consortium de garantie, au cours de 130 %. Celui-ci s'engageait en revanche à acquérir de la maison Erlanger et Cie, à Londres, au minimum 45.600 et au maximum 60.800 parts de la Cie Fonotypia, au prix de L 3 la part, puis de livrer ces parts à la maison Karl Lindström, au prix d'acquisition, sous déduction de 1 million 1/2 de marks. De plus, ce consortium prenait l'engagement de mettre à la disposition des actionnaires anciens de la société Karl Lindström, au cours de 240 %, les actions nouvelles qui lui étaient attribuées.

Dans ces conditions, les écritures peuvent être présentées de la façon suivante :

Pour le Consortium.

Acquisition de 1.500 actions nouvelles Karl Lindstrom de 1.00 Mk nominal au cours de 130 %.	1950.000	
Achat de 60.000 parts Fonotypia (par exemple) à L 3. (Cours supposé 20 Mk la L.)	3600.000	
Vente à la Société Karl Lindstrom des parts achetées (au prix coûtant sous déduction de 1.500.000 marks.		2100.000
A reporter	5550.000	2100.000

Report	5550.000	2100.000
Vente aux actionnaires anciens de 1 1/2 millions MkS d'actions nou- velles Karl Lindstrom à 240 %.		3600.000
Différence (bénéfice du consortium)...	150.000	
	<u>5700.000</u>	<u>5700.000</u>

Pour la Société Karl Lindstrom.

Achat de 60.000 parts Fonotypia (au consortium)	2100.000	
Emission d'actions nouvelles (à 130 %) à capital		5100.000
à réserve légale		450.000

Le bénéfice pour la société résulte ici du fait d'avoir au bilan pour 2.100.000 marks un poste « Valeurs Fonotypia » valant en réalité 3.600.000 marks, d'où une réserve secrète de 1.500.000 marks.

Si on avait suivi le chemin usuel et procédé à l'émission des actions directement aux actionnaires au prix de 240 % (revenant à la société sous déduction de 10 % de frais d'émission, par exemple à 230 %) les écritures se seraient présentées de la façon suivante :

Pour la Société Karl Lindstrom.

Achat de 60.000 parts Fonotypia	3600.000	
Emission des actions nouvelles à 240 %, à capital 100 %		1500.000
Réserve pour frais d'émission 10 %		150.000
Réserve agio... .. 130 %		1950.000
	<u>3600.000</u>	<u>3600.000</u>

et dans ce cas il n'y aurait pas eu de réserve secrète, mais une réserve visible.

Au lieu de l'acquisition d'un élément de l'actif, nous pouvons aussi envisager l'absorption d'une autre maison.

En cas de fusion, l'article 262, du code de commerce, al. 2, concernant le placement de l'agio au fonds de réserve, n'est pas applicable, parce qu'on ne fixe pas un taux d'émission des actions nouvelles, mais une proportion déterminée pour l'échange des actions émises par la société absorbante contre les titres de la société absorbée. Le gain en écritures en résultant peut donc être utilisé par la société comme elle l'entend.

C'est ainsi qu'on peut lire dans un compte-rendu de la « Bank für Handel und Industrie » lors de l'absorption par cette société de la Bank für Süddeutschland : « La fusion avec la Bank für Süddeutschland « s'est accomplie normalement et d'une façon correspondante à nos espérances. Le gain en ressort dans « l'arrêté actuel et cela nous donne l'occasion souhaitée de faire figurer par un amortissement de « 2.400.000 marks notre compte « Valeurs et Participations », avec un chiffre tout particulièrement prudent et réservé. Nous tenons pour nécessaire cette « mesure afin d'avoir la possibilité plus tard de supporter de grosses pertes éventuelles inséparables de « cette nature de compte. »

A l'occasion de l'émission de nouvelles actions de la Bergische-Märkischen Bank qui fusionnait avec les maisons suivantes : la Trierer Bank, la Société en

comm. par actions Molenaar et Cie et la Padersteinschen Bankverein à Paderborn, en 1904, il est dit de même : « Des réserves entrées dans les comptes de la « société par suite de l'absorption des banques de « Trèves, Crefeld et Paderborn, ainsi que des gains en « écritures résultant de ces transactions, aucun mon- « tant n'a été porté à nos comptes de réserves ordinai- « res. La somme totale a été utilisée au contraire sous « déduction des frais, au renforcement des réserves « secrètes.

En 1916, la Société par actions Charlottenhütte, à Niederschelden, réalise un gain en écritures de 1.300.000 marks, lorsqu'elle soude à elle l'Association de mines Köln-Musener. Elle le traduit en amortissements.

A titre documentaire, il est intéressant de donner quelques chiffres concernant les réserves secrètes ; on arrive en effet parfois à les connaître, soit par un travail de recherches dans les bilans, soit par la déclaration même des intéressés, notamment dans les comptes-rendus d'assemblées générales. L'annonce par exemple que l'acquisition de certains éléments de l'actif a été passée directement en écritures par Pertes et Profits, en montre clairement l'existence.

De même quand des dispositions statutaires autorisent systématiquement les sous-évaluations on peut en conclure à la création de réserves secrètes.

Egalement enfin lorsque des objets de haut prix figurent au bilan pour un ou quelques marks ou lorsque certains postes de l'actif évalués très modestement au

bilan fournissent au compte Pertes et Profits des bénéfices considérables comme le cas se produit pour la Société par actions Passage dont les comptes : « Stations électriques », « Machines », « Accumulateurs », « Chauffage à vapeur » portés au bilan de 1915 chacun pour 100 marks ont donné un produit d'environ 131.000 marks.

C'est ainsi que l'on apprend que la « Münchener Rückversicherungs A. G. possédait en 1909 dans son portefeuille « Titres » 2.500.000 marks de réserves secrètes.

En 1914, la Dresdner Bank amortit de 3 millions divers éléments de l'actif et de 5 millions son compte « Titres et Participations » avec l'indication suivante : « Par là résultent de très fortes diminutions de valeur de ces comptes, en comparaison de l'année dernière ; nous pouvons pouvoir attendre qu'une partie de ces amortissements profiteront aux arrêtés ultérieurs ». En 1915, nouvelle diminution de ce dernier compte de six millions dont on envisage les mêmes résultats.

Nous avons déjà mentionné la réserve de 40 millions se cachant dans les participations de l'Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft.

Dans une assemblée générale de la Deutsche Bank on fit connaître de même que dans le seul compte « Participations » se trouvait une réserve secrète de 70 millions.

La somme totale des réserves secrètes existant dans les sociétés par actions allemandes est naturellement, en raison même de leur nature, difficile à donner.

Toutefois Makai (Impôts de guerre et réserves secrètes en Hongrie) exprime que d'après Wagner Liefmann et Weber les réserves secrètes des sociétés allemandes constituent 30 à 40 % de leur capital-actions, alors que leur hauteur en Hongrie atteint 25 % ¹.

3° *Le report à nouveau et autres comptes..*

Nous savons que les sommes mises de côté par une société se retrouvent généralement au bilan soit dans les comptes de réserves plus ou moins nombreux et à but plus ou moins déterminé du passif, soit dans les éléments de l'actif sous évalués et forment ainsi suivant les cas ou des réserves visibles ou des réserves secrètes.

Mais il ne faut pas croire que ce soit là les seuls comptes où puissent se placer dans un bilan les économies de la société.

La part des actionnaires dans le résultat d'un exercice n'absorbe jamais complètement le gain net réalisé, l déduction faite des réserves, amortissements et autres prélèvements. Il reste généralement sans emploi une autre fraction due à ce fait que le dividende est fixé en général en chiffres ronds. On a coutume de porter en écritures le reliquat sous la rubrique : « Report à nouveau ».

Or dans bien des cas et notamment pendant la guerre ce compte qui logiquement ne devrait comprendre

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 17 note 2.

qu'une fraction du dividende distribué, a pris une ampleur considérable.

Ainsi la Eisen und Stahlwerke Hoesch A. G. à Dortmund qui pour l'exercice 1913-14 a distribué comme dividende une somme de trois millions, a reporté la même année sur l'exercice suivant comme reliquat de bénéfices un montant de 2.699.004 marks.

La Société par actions E. Busch industrie optique, qui en 1916-17 répartit à ses actionnaires 366.500 marks place en report à nouveau une somme supérieure soit 383.947 marks.

De même la société par actions Charlottenhütte à Niederschelden qui faisant en 1917, 8.883.448 marks de bénéfices bruts place :

En amortissements	3.157.890	»
Au fonds de réserve ordinaire... ..	»	»
A une réserve ayant un but social...	450.000	»
En paiement des tantièmes	178.776	»
En emplois divers	50.000	»
En dividende aux actionnaires ...	1.900.000	»
En report à nouveau... ..	3.146.782	»

ce sont les comptes d'amortissements et de report à nouveau qui reçoivent donc les plus grosses attributions.

Enfin dans la société Koln Rottweiler le chiffre du report à nouveau n'atteint pas moins de six millions et demi en 1916.

D'autres sociétés voulant cacher aux yeux du public le montant de leurs disponibilités ou l'importance du gain non distribué utilisent soit le compte de l'actif

« Débiteurs » dans lequel seront compris de forts crédits en banque, soit au passif le compte « Créditeurs » imaginant ainsi que la somme placée à cette rubrique est en quelque sorte une obligation de la société envers elle-même.

Il y aurait par exemple une grande différence dans la façon dont on pourrait juger de la situation d'une société si un bilan ressortait ainsi :

ACTIF		PASSIF	
Avoir en Banque...	100.00	Créditeurs.....	75.000
Débiteurs.....	50.000	Bénéfices à distri-	
etc.		buer.....	125.000
		etc.	

ACTIF		PASSIF	
Débiteurs.....	150.000	Créditeurs.....	175.000
		Bénéfices à distri-	
		buer.....	25.000

Cette dernière manière de faire constitue sans nul doute pour les tiers un vrai trompe-l'œil.

Des communiqués des journaux financiers on peut alors extraire des passages comme celui-ci où l'on sent percer la supposition que de semblables méthodes ont pu être employées.

« D'après le compte rendu de la Société J. D. Riedel à Berlin Britz les « Créditeurs » (parmi lesquels figure la réserve pour impôts de guerre) sont passés de 1,54 à 3,82 millions et d'un autre côté les « Débiteurs »

ont crû de 2,31 à 4,88 millions sans que de plus amples renseignements soient donnés à ce sujet. »

ou cet autre :

« Dans le bilan de la Société Hahnsehe Werk (fabrique de tuyaux) à Berlin figurent au bilan comme « Créanciers » une somme de 6,99 mil. (au lieu de 4,26 millions l'année précédente), mais on ne sait si dans ce chiffre sont cachées la réserve pour x impôts de guerre et d'autres réserves ».

« Les Koln-Rottweiler Pulverfabriken voient leur compte « Débiteurs » monter de 32,10 à 41,16 millions. S'il figure dans ce compte des disponibilités en banque et pour quel montant, cela n'est pas communiqué ».

CHAPITRE III.

LES CONSÉQUENCES

La pratique de la thésaurisation telle qu'elle apparaît dans les manifestations diverses que nous venons d'énumérer, réserves visibles, réserves secrètes, appel aux capitaux du marché, ne pouvait manquer d'avoir certaines répercussions dans les différents domaines d'activité des Sociétés, soit au point de vue externe, soit au point de vue interne. C'est sur ce terrain des conséquences que nous voulons maintenant l'examiner.

1° Réclamations des actionnaires et autres intéressés aux bénéfices.

Les premiers atteints par ces mesures étaient naturellement les actionnaires. Aussi trouvons-nous souvent des marques de mécontentement de leur part.

Dans l'assemblée générale de la Société Munitions-matériel und Metallwerke Hindrichs Auffermann, Beyenburg à Wupper, un actionnaire faisant ressortir les gros gains de l'exercice demande, au nom d'un groupe de sociétaires, que les actions nouvelles à émettre le soient à un taux moins élevé que celui fixé (105 % au lieu de 125 %). Comme il s'agissait d'une élévation de capital de 1 million c'était 200.000 marks de moins à entrer aux réserves.

Dans la société R. Frister, à Berlin, un actionnaire s'élève contre toute augmentation du capital et demande au conseil d'administration si les besoins d'argent ne pourraient pas de préférence être couverts par les crédits en banque.

La même chose se produit pour la société Zimmermann Werke à Chemnitz où deux actionnaires élèvent une plainte en justice contre l'élévation du capital de 5,4 à 7,2 millions. A l'audience une entente n'ayant pu intervenir l'administration retire son projet d'émission de nouveaux titres.

Il est vrai que la question se compliquait ici du fait d'augmentation des engagements des actionnaires. En effet, la société possédait une clause statutaire d'après laquelle, en cas d'émission, les nouvelles actions devraient être offertes au pair. Voulant effectuer cette émission à 148 % pour réaliser un boni, l'administration avait d'abord fait modifier les statuts ; c'est ce contre quoi protestaient les deux actionnaires, en même temps que contre l'élévation de capital. Leur plainte, retirée comme devenue sans objet relativement à l'élévation de

capital fut maintenue, comme jugement de principe, en ce qui concernait l'émission à 148 % au lieu de l'émission au pair. Le Tribunal la rejeta.

Dans d'autres cas l'actionnaire proteste contre la formation de trop fortes réserves.

Ainsi dans la Société Vereinigte Chemische Fabriken à Léopoldshall où un actionnaire marque son étonnement de voir figurer au bilan de l'année, avec une riche dotation de 250.000 marks, un poste « Compte de réserve d'usure de guerre » dont il ne voit pas l'utilité.

Enfin surtout l'opposition des actionnaires se manifeste par la demande de plus forts dividendes que ceux alloués.

Dans l'assemblée générale de la Société Hohenlohe Werke, un actionnaire représentant plusieurs millions de marks d'actions critique la politique de thésaurisation excessive de l'administration et représente que le gain exposé, dépassant celui de l'an passé de un million, pourrait facilement permettre l'élévation du dividende à 7 %.

De même à l'assemblée générale de la Société Gussstahlwerke Witten où une minorité d'actionnaires sous la preuve de la situation favorable de la société et en présence du brillant résultat de l'année demande une plus forte participation des actionnaires aux bénéfices sous la forme d'un bonus de 10 % en espèces ou en titres d'emprunts de guerre.

La Rheinische Metallwarenfabrik voit de même se constituer parmi ses actionnaires un petit groupe de mécontents qui cherche à recruter des adhérents par

uné propagande dans les journaux. Dans les annonces qu'il fait insérer il se plaint de ce que la Société n'envisage pas la distribution d'un dividende plus fort que celui de l'année précédente, non plus que l'élévation du capital. Il fait ressortir la disproportion existant entre la distribution de 3,68 millions de bénéfices d'une part, et la hauteur des amortissements et réserves visibles formés, 35 millions, l'accroissement du nombre des travailleurs et du chiffre d'affaires ainsi que des éléments de l'actif, d'autre part. Il attire l'attention sur la valeur au bilan de différents comptes particulièrement de 37 d'entre eux qui sont amortis à un mark. Il assure qu'en présence de la grande extension de la société, le capital, se montant encore seulement à 12.000.000 marks, ne peut éviter d'être augmenté et qu'il y aurait lieu d'en faire la proposition à l'assemblée générale.

Nous ne voulons pas passer en revue tous ces cas de contestation entre les actionnaires et l'administration. Ceux-ci demandent tantôt la répartition d'une somme plus forte comme dividende, tantôt l'augmentation du capital social pour pouvoir profiter d'un droit de souscription avantageux. Le conseil d'administration y répond le plus souvent par des arguments plus ou moins spécieux et dont les actionnaires se contentent de plus ou moins bonne grâce.

Signalons toutefois qu'une de ces polémiques les plus continues et les plus tenaces se manifesta dans la Daimler Motoren Gesellschaft dont la politique d'emmagasinement financier, il faut bien le dire, atteint sans conteste des proportions fantastiques

ainsi qu'on peut en juger par un coup d'œil sur le bilan du 31 décembre 1916 par exemple :

ACTIF

Terrains, Immeubles, Machines... ..	}	1 »
Installations, Brevets		
Marchandises		5.278.194 10
Produits fabriqués et demi-finis... ..		9.087 079 64
Caisse		128.717 47
Effets en portefeuille		22.489 80
Titres		3.739.278 20
Participations ¹		1 »
Débiteurs ²		33.785.905 27
		52.041.666 48

PASSIF

Capital	8.000.000 »
Réserve ordinaire... ..	2.500.000 »
Réserve extraordinaire... ..	4.500.000 »
Fonds de pensions	1.200.000 »
Caisse de prévoyance des ouvriers...	346.424 98
Créditeurs... ..	26.478.916 83
Compte de report	930.880 34

1. Voir le détail des participations page 21.

2. dont 21,5 millions de Crédits en banque.

Report à nouveau pré-		
cédent	359.323.34	} 8.085.444 33
Bénéfices nets de l'an-		
née... ..	7.726.121 99	
		52.041.666 48

Répartition du bénéfice de l'année

Dividende 35 % s. 8.000.000... ..	2.800.000 »
Ver ^t à la caisse de prévoyance des ouv.	100.000 »
Fonds de frais de guerre	1.500.000 »
Virem ^t au fonds de réserve extraor.	1.000.000 »
Virem ^t à la caisse des pensions ...	1.300.000 »
Tantièmes au conseil d'administration	275.555 55
Report à nouveau	1.109.888 78
	8.085.444 33

Aussi depuis 1914 à toutes les assemblées générales un groupe d'actionnaires se livra à une opposition constante, dénongant le manque de clarté des bilans, l'exagération de l'emmagasinement des gains et demandant une élévation des répartitions aux actionnaires.

Son effort ne reste pas d'ailleurs sans succès car la Société qui donnait 12 % en 1912, 14 % en 1913, 16 % en 1914, distribua 28 % en 1915 et 35 % en 1916. En 1917 enfin, tournant d'ailleurs ainsi à son propre avantage les prétentions des actionnaires de s'enrichir, elle leur proposa malgré sa richesse débordante et la

liquidité de ses disponibilités une augmentation du capital social, par l'émission de 24 millions de nouvelles actions au cours de 107 %.

Parfois les réclamants se contentent de moins, ils désirent simplement avoir un tableau plus exact des comptes sociaux ainsi que nous en verrons des exemples dans le paragraphe suivant.

N'y a-t-il pas d'ailleurs une part de vérité dans les affirmations des actionnaires lorsqu'ils se disent injustement lésés. On peut le comprendre lorsqu'on voit par exemple une brasserie allemande, parce qu'elle n'a plus la possibilité de cacher ses gains, distribuer subitement à ses actionnaires 100 % sous forme de titres d'emprunts de guerre. Le détenteur d'actions qui vient de vendre ses titres, peu avant cette répartition inattendue et anormale, a peut-être un motif plausible de se considérer comme trompé, comme ayant fait un marché de dupe et d'en vouloir à la société.

Les actionnaires qui estiment se trouver lésés par le partage des bénéfices et veulent attaquer de ce fait les décisions de l'administration et de l'Assemblée générale ont à leur disposition plusieurs voies de droit.

Tout d'abord en ce qui concerne l'approbation du bilan. D'après le § 264 du C. de C. la délibération sur l'approbation du bilan est à ajourner si cela est décidé à la simple majorité des voix ou demandé par une minorité dont les actions atteignent le 1/10 du capital social, à condition toutefois dans ce dernier cas que la critique des actionnaires porte sur des points déterminés du bilan.

Si les décisions de la seconde assemblée ne donnent pas plus de satisfaction aux actionnaires ils peuvent agir en justice dans le délai d'un mois, soit par une plainte en nullité, soit, après inscription de leur protestation au procès-verbal, par une plainte en contestation.

Nulles sont les décisions qui violent le droit strict par exemple si un élément de l'actif est complètement laissé de côté pour permettre la formation de réserves secrètes (violation de l'art. 40 du C. de C.) ou bien si des amortissements et réserves sont entrepris d'après des dispositions statutaires elles-mêmes nulles¹.

Contestables sont les décisions qui violent le contrat de société ou le droit simplement dispositif.

En ce qui concerne toutefois spécialement les réserves et amortissements qui dépasseraient la mesure prévue par la loi ou les statuts, la plainte en contestation des actionnaires n'est recevable que si ceux-ci représentent au minimum la 1/20 partie du capital social (§ 271 al. 3 du C. de C.). En demandant la formation d'une minorité qualifiée on veut éviter qu'un seul actionnaire puisse empêcher la formation de réserves utiles.

Dans ces contestations entre actionnaires et administrateurs les résultats furent à l'avantage tantôt des uns, tantôt des autres.

Nous avons cité le cas de la Société Daimler où une

1. Tel serait le cas par exemple : si un article des statuts déclarait que le conseil d'administration peut fixer lui-même le chiffre des amortissements et réserves. (Voir cette question traitée plus loin, page 212.)

minorité opposante d'actionnaires arriva par une pression constante à faire élever progressivement le dividende. Un exemple non moins typique est celui de la société Rheinische Möbelstoffweberei Dahl und Hunsche à Barmen. Dans la seconde réunion de l'assemblée générale un groupe d'opposants, sous la direction d'une maison de banque, réussit à obtenir un dividende de 27 % au lieu de 17 % proposés par l'administration. Pour cela on fit apparaître un gain net de 854.987 marks au lieu des 6455.088 du bilan, en y inscrivant les bâtiments pour 369.100 (au lieu de 361.622) les machines et ustensiles pour 192.237 (au lieu de 113.164) les marchandises et matières premières pour 375,000 (au lieu de 252.789).

Par contre, furent moins heureux les actionnaires de la Maschinenfabrik Esslingen A. G., qui réclamaient un dividende de 17 1/2, au lieu de 12 1/2 % proposés. Le projet du conseil d'administration donnant le chiffre le moins fort, fut accepté à une toute petite majorité, 1.334 voix contre 1.254. Il faut cependant ajouter que l'approbation du bilan en réunit une moins forte, 1.149 voix contre 1.142, et que le quitus fut refusé aux administrateurs par la majorité, de sorte que les opposants avaient là un commencement de satisfaction en ce que, malgré la validité légale de l'arrêté, il devait être sursis au paiement des dividendes en raison de la protestation inscrite au procès-verbal et en attendant l'issue du procès.

Les méthodes de l>Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft ne furent pas non plus sans amener des critiques.

« Cette politique des répartitions limitées pendant
« trente ans, dit M. Kiedler, fut notamment violem-
« ment attaquée par les actionnaires qui réclamaient
« des explications pour cette thésaurisation sans me-
« sure. Rathenau écouta paisiblement les orateurs
« courroucés, mais ne changea pas sa politique fruc-
« tueuse. En fait, malgré ces principes outranciers des
« gains croissants purent être partagés allant jusqu'à
« 15 %, ce qui n'était pas à dédaigner, même des ac-
« tionnaires exigeants.

« Les assemblées générales de l'A. E. G., malgré les
« attaques violentes contre cette politique financière
« n'étaient pourtant que de pures formalités » ¹⁾

Donner un avis d'ensemble sur ces contestations, paraît difficile, car il peut s'agir, suivant les circonstances, de catégories très différentes de réclamants. Quand notamment des actionnaires représentant le point de vue qu'on les prive injustement de gains auxquels ils ont droit au-delà de la mesure justifiée, pour des motifs plus ou moins sérieux, alors leurs réclamations sont compréhensibles. Tout autre est le cas où des actionnaires entreprennent leur campagne dans un but de spéculation en bourse sur le cours des titres. Il y a des cas où certains groupes s'assurent de la main de gros possesseurs d'actions ou par des achats répétés, la possession d'un nombre important de titres à des cours avantageux, puis critiquant la politique prudente jusque là

1. Riedler A. Emil. Rathenau und das Werden der Grosswirtschaft page 170.

suivié, font distribuer de forts dividendes et par là monter les cours, ce dont ils profitent peu après pour vendre avec bénéfice. Les pratiquants de ces manœuvres n'ont cure de savoir si leurs coups de filet sont utiles ou nuisibles à l'entreprise. Mais de tels procédés sont à blâmer tant dans l'intérêt du marché des actions que dans l'intérêt des sociétés elles-mêmes.

Qu'une réunion plus ou moins hétéroclite d'actionnaires, poussée par l'appât du gain, force ainsi les sociétés à s'abstenir de leur politique prudente de thésaurisation cela est fâcheux, tout comme il est fâcheux que les sociétés brident absolument les actionnaires dans leurs demandes légitimes au partage du gain. C'est pourquoi l'appréciation critique de ces différends est souvent une questions d'espèces.

Il y a encore une série de créanciers de la société qui ont un intérêt à ce qu'il y ait peu d'amortissements et peu de réserves. Ce sont par exemple les employés qui sont intéressés aux bénéfices, le propriétaire de l'immeuble qui, comme cela arrive souvent dans les maisons de vente de cigares ou les restaurants, se fait promettre dans le contrat de location un tant pour cent sur le gain, le prêteur qui à côté des intérêts fixes stipulés, se réserve une participation au gain net, l'associé en participation dont la part de gain se réduit à mesure que l'actif est évalué plus bas au bilan.

Or bien que le § 40 du C. de C. soit regardé comme de droit souple et comme représentant une prescription maximum, cependant on admet aussi que son interprétation large ne doit pas aller jusqu'à entraîner

préjudice aux droits des tiers. D'un autre côté les tiers traitants doivent connaître les habitudes commerciales et par conséquent ou s'en remettre aux chiffres de bénéfices donnés par les bilans ou adopter d'autres stipulations dans leur contrat, par exemple : tant % sur le chiffre d'affaires, pour éviter des surprises. Ici aussi on le voit donc, il y aura des situations particulières à juger en cas de contestations.

2°) *Le Bilan.*

Le bilan est l'exposition sous une forme comptable de la situation de la société à un moment donné de son existence. Par les renseignements qu'il fournit, il intéresse non seulement les sociétaires eux-mêmes, mais aussi les tiers. Il est donc nécessaire qu'il donne des indications aussi exactes que possible.

Malheureusement la pratique de la thésaurisation apporte parfois à celui-ci des déformations telles qu'il est bien difficile à un non initié de se rendre compte de la marche des affaires ou de la fortune de la société. Peut-on parler de bilan par exemple quand des éléments d'actif valant plusieurs millions figurent pour 1 mark dans les écritures.

Sans doute, les sous-évaluations bien qu'elles aillent à l'encontre du dogme de la véracité du bilan ne sont pas illicites dès que les statuts les prévoient et la loi elle-même les favorise dans une certaine mesure par ses prescriptions du § 261 (inscription de certains élé-

ments de l'actif au chiffre maximum du coût d'acquisition ou de fabrication) et du § 261 (minorité qualifiée pour porter plainte) mais on ne saurait nier qu'elles n'apportent à la présentation des comptes des altérations pouvant être graves, et qu'elles ne soient par là à employer avec mesure.

On peut même soutenir que le public a intérêt parfois à ce que les valeurs figurant à l'actif ne soient pas sous-évaluées. La situation de la fortune sociale ressort ainsi en apparence moins belle qu'elle n'est en réalité, ce qui peut avoir certaines répercussions imprévues.

Par là d'abord des actionnaires peuvent être incités à vendre leurs titres à des cours qui ne correspondent pas à leur valeur réelle et subir de ce fait un préjudice appréciable.

Ils peuvent être aussi touchés défavorablement d'une autre manière. La présentation apparemment moins bonne qu'en réalité de la marche des affaires, peut faire manquer à la société des transactions intéressantes qui auraient été conclues sans cela. Sur la foi des bilans, des tiers qui auraient pu se mettre en relation commerciale avec la société s'abstiennent de le faire et les bénéfices de celles-ci peuvent s'en ressentir.

Puis outre qu'il y a là pour les tiers une impossibilité absolue de se rendre compte de la valeur de l'entreprise, il existe dans les réserves secrètes par exemple, un danger secondaire en ce qu'elles enlèvent aux administrateurs toute base pour une appréciation exacte des dispositions commerciales. En effet, même

si la prudence donne sujet à des sous-évaluations, elle ne doit pas pour cela perdre de vue que le bilan a pour but de représenter clairement la situation de fortune. « Travailler sur des chiffres faux est peut-être une imprudence. N'est-ce pas imiter la folie de cet homme qui s'amuse à cacher de tous côtés des pièces de cent sous pour se donner la joie de les découvrir » ¹.

Enfin les réserves secrètes peuvent nuire aux actionnaires pour un autre motif. Elles les trompent sur l'activité réelle des administrateurs. Tout d'abord ils se basent pour juger des efforts des administrateurs sur les éléments qu'ils voient et ils considèrent le rapport de l'affaire d'après son capital social, alors qu'en réalité l'administration travaillait avec des ressources considérablement plus fortes. Ensuite si des pertes se produisent et qu'elles soient comblées en secret par les réserves occultes, il y a une violation complète du principe qui veut que les actionnaires connaissent la vérité. Il est admis par les tribunaux et il est de jurisprudence constante que tout ce qui peut influencer sur les décisions de l'assemblée générale, doit être dit en réunion. La direction de la société ne peut pas éliminer sa responsabilité par la possibilité de couvrir des déficits à l'insu des propriétaires de l'entreprise.

Enfin on pourrait envisager l'hypothèse où des créanciers méfiants ayant accordé leur confiance à la Société d'après tels ou tels éléments de l'actif, et trompés

1. Rosendorff, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, page 77.

par les chiffres rabaisés présentés ne soient tentés de prendre des mesures rigoureuses envers elle, de poursuivre inopinément le recouvrement de leurs créances par exemple.

° Réserves visibles et réserves secrètes touchent donc de près à la confection du bilan. Son exposition claire et précise présente un intérêt considérable et les sociétés doivent s'occuper de cet intérêt : la manière même de passer les écritures n'est pas indifférente. Malheureusement la tendance de se livrer à des tours de passe-passe avec les chiffres n'a pas manqué de s'accroître avec la pratique de la thésaurisation et comme il a été dit, beaucoup de réclamations de la part des actionnaires furent dirigées contre elle.

Pour tromper l'assemblée générale sur l'importance des gains on peut tout d'abord présenter ceux-ci d'une manière différente de celle que l'on a coutume d'employer.

C'est ainsi que si l'on compare les chiffres du compte Pertes et Profits de la société Feldmühle Papier und Zellstofferke pour les années 1916 et 1917, on voit qu'en 1916 le gain net y figure pour 4.652.255 marks et en 1917 pour 4.187.542 marks. Mais ceci n'est qu'un trompe-l'œil, car en 1916, pour la distribution du dividende il fallait encore déduire du chiffre présenté, c'est-à-dire de 4.652.255 marks, la réserve pour impôt de guerre, s'élevant à 1.771.726 marks, tandis qu'en l'année 1917, cette réserve avait été passée dans les frais généraux. En réalité donc les bénéfices effectivement distribuables étaient passés de 2.880.529 marks en 1916, à

4.187.542 marks en 1917. Aucune explication de ce changement de comptabilité n'était donné dans le compte-rendu.

A l'Assemblée Générale de la Société Werschen Weissenfelser Braunkohlen eut lieu un débat entre 2 groupes d'actionnaires comprenant l'un, des membres de l'ancien conseil d'administration, l'autre des membres du nouveau. L'opposition, c'est-à-dire le groupe de l'ancien conseil, critiqua la présentation du compte Pertes et Profits, en prétendant qu'un montant de 4.145.210 marks n'aurait pas dû être déduit directement du compte d'exploitation, mais aurait dû ressortir en bénéfices et être conduit au bilan comme amortissement. Le résultat final, sans doute, eût été le même au point de vue des profits nets, mais le brut de l'année serait ainsi apparu nettement aux actionnaires.

Le même groupe opposant se plaignit aussi qu'une somme de 2 millions 1/4 représentant le gain fait sur la vente des parts d'intérêts d'un charbonnage que la Société détenait, n'apparaissait par au compte Pertes et Profits et n'était pas non plus mentionné dans le compte-rendu.

Si la nouvelle direction trouva peu d'arguments pour se disculper du second reproche, elle en eut un péremptoire pour écarter le premier en disant que la manière de passer les écritures qu'on lui représentait comme irrégulière était déjà employée par le groupe plaignant lorsqu'il était en fonction.

En ce qui concerne la Deutsche Waffen und Munitions fabriken Berlin-Karlsruhe, on lit dans la Frank-

furter Zeitung : « La société maintient sa manière
« trouble de présenter le bilan si souvent critiquée par
« nous et les actionnaires. Les gains présentés ne cor-
« respondent aucunement aux bénéfices de fabrica-
« tion. Non seulement les nouvelles instructions du
« temps de guerre, sur l'importance desquelles on se
« fait sont totalement amorties, non seulement une
« nouvelle réserve de guerre est formée par avance et
« cachée dans les Créditeurs, mais on retient aussi
« entièrement l'important profit réalisé par la vente
« d'une participation américaine ¹ pour la placer comme
« réserve pour retour au temps de paix » de nouveau
dans le « compte » Créditeurs.

En dehors des amortissements, non connus quant au
chiffre, sur les constructions qui, même après la
« conclusion de la paix ne seront pas sans valeur,
« l'administration tient encore pour nécessaire un
« autre amortissement de deux millions sur les terrains
« et immeubles accrus de 4,8 millions. On se demande
« si ce chiffre ne dépasse pas la mesure nécessaire!

« Au bilan les comptes « Valeurs Participations et
« Hypothèques », apparaissent en un seul poste pour
« 34,07 millions (année précédente 40.59 millions). On
« n'apprend rien sur la réunion, rien sur les chiffres
« isolés ; il est simplement dit que, de nouveau, comme
« cela est compréhensible, il a été souscrit aux emprunts
« d'Etat et qu'en vue des charges des impôts de guerre

1. La participation américaine vendue et ayant rapporté avec le
change près de 10 millions de marks était celle aux Philadelphia
Works. Le fait donne lieu à une interpellation au Reichstag.

« une réserve fut faite. La vente de la participation
« américaine ne peut avoir occasionné aucune diminu-
« tion du compte « Participations » car celle-ci était
« déjà complètement amortie.

« Le compte « Crédateurs » qui contient, comme on
« sait les réserves sur créances et participations à
« l'Etranger, les « réserves pour retour au temps de
« paix » dépassent maintenant 96,71 millions (l'année
« dernière 70,49) soit trois fois le « capital actions ».

En face des réclamations des actionnaires désireux
d'avoir des éclaircissements sur les comptes, l'adminis-
tration se retranche derrière le devoir du secret pour
des motifs de défense nationale.

Une autre société la « Ludwigshafener Walzmühle
A. G. » (rompant avec l'ancien usage général d'ailleurs
de tenir à part le compte des bénéfices reportés en les
laissant ainsi à la disposition de l'assemblée générale)
a l'idée de mélanger le « report à nouveau avec le
compte Marchandises », de sorte qu'il est ensuite
impossible de savoir combien il reste à revenir aux
actionnaires sur les gains de l'année précédente.

En général ces procédés sont plutôt blâmés.

« Il y a plusieurs sociétés, dit Rosendorff, qui font
« paraître leur gain net plus petit qu'il n'est réellement
« en passant en écritures leurs réserves secrètes dans
« le compte « Crédateurs », de sorte qu'en apparence
« elles semblent avoir plus de dettes qu'en réalité. Cette
« méthode par laquelle plusieurs comptes différents
« sont réunis en un seul représente, ainsi que l'a exprimé
« la Cour d'appel de Bamberg déjà dans sa décision du

« 16 Novembre 1907, un truquage illicite du bilan ¹ . »

Nous avons mentionné déjà l'article 264 du Code de Commerce qui permet d'ajourner la délibération d'une assemblée générale, si certains points du bilan sont critiqués par une majorité simple ou même une minorité possédant le 1/10 du capital social.

D'après le § 266, l'assemblée générale peut à la simple majorité des voix décider la constitution d'experts pour examiner le bilan ou les procédés suivis pour la fondation de la société ou pour la conduite des affaires. Si une demande semblable est faite par une minorité et qu'elle soit repoussée, celle-ci, à condition qu'elle représente la 1/10 partie du capital social, peut faire nommer des experts par le juge.

D'après un jugement récent, 1917, le Tribunal partage d'ailleurs le point de vue que par critique d'un point déterminé du bilan, il ne faut pas entendre seulement la critique sur la hauteur d'un poste quelconque mais aussi admettre que la critique peut porter sur le fait que d'après une conduite régulière des affaires le poste incriminé n'aurait pas dû figurer au bilan ².

Par là donc les actionnaires sont à même de recevoir des éclaircissements quand certains postes du bilan leur paraissent peu clairs, soit quant à leur existence

1. Rosendorff Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften während des Kriegs, page 13.

2. Voir chapitre suivant sur la question de savoir si un actionnaire isolé à droit à demander des renseignements.

(on pourrait dire aussi leur non existence), soit quant à la hauteur du chiffre porté.

Le fait d'ailleurs n'est pas forcément toujours dangereux pour l'administration : on pourrait citer pour le prouver l'exemple de la société Karl Berg.

« A l'assemblée générale une minorité demanda des « explications sur le compte « frais d'exploitation » « dépassant de millions celui de l'an passé, sur la « réunion des « Débiteurs et Créditeurs », et sur la « hauteur des impôts supplémentaires de guerre, et « demanda de plus, en corrélation avec cela, une « élévation de dividende de 5 %. Au début l'adminis- « tration s'y refusa ; elle ne s'y résigna que sous la « menace de la part de la minorité d'une plainte en « contestation.

« Mais après que l'administration eut communiqué « que dans les frais d'exploitation se cachait une « réserve d'impôt de 2.300.000 marks que parmi les « Débiteurs, figurait un avoir en banque de 5 millions « (chiffre du capital social) et que parmi les « crédi- « teurs » se trouvaient les impôts de guerre avec un « gros montant, non seulement l'opposition se déclara « satisfaite mais encore elle retira son projet d'élévation « du dividende ¹. »

Toutefois s'opposer à l'approbation d'un bilan, obtenir son annulation en justice ne suffit pas. Au cas où l'assemblée générale persévère dans ses vues ou n'est pas convoquée à nouveau, les actionnaires plaignants

1. Rosendorff Bilanz und Dividendenpolitik p. 41.

ont-ils la possibilité d'en faire établir un régulier. D'après la jurisprudence le juge aurait le droit de décider sur la rectification du bilan s'il est en mesure de le faire, dans le cas par exemple où des éléments suffisants lui sont fournis.

La confection d'un bilan inexact peut également amener des sanctions pénales,

D'après le § 314 du Code de Commerce « les membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou les liquidateurs sont punis de prison jusqu'à un an et en même temps d'amende jusqu'à 2.000 marks s'ils représentent faussement ou déguisent sciemment dans leurs exposés sur l'état de fortune de la société ou dans les discours tenus à l'assemblée générale, la situation de la société. »

L'application de ce texte peut très bien être faite seulement aux présentations qui montrent la société sous un jour trop favorable, mais aussi à celles qui la dépeignent sous un jour trop défavorable. L'intérêt des administrations leur recommande donc la prudence dans leurs méthodes de thésaurisation afin de ne pas se rendre passibles des sanctions légales.

A ce souci pourrait se joindre celui de conserver la liberté de mouvement pour la présentation des bilans sociaux car plusieurs déjà ont envisagé la possibilité de réclamer, dans l'intérêt du public, et des actionnaires, une réglementation légale du bilan, soit par l'imposition d'un modèle officiel, soit par une série de prescriptions pour son établissement, soit par l'obligation d'exposer en détail les motifs ayant amené, d'une année à l'autre,

la variation des différents postes de l'actif et du passif.

Or certaines de ces mesures seraient ou incommodes ou dangereuses. Elles le seraient pour la société elle-même chargée de dresser le bilan en la forçant de dévoiler des motifs d'amortissements qui pourraient inquiéter la clientèle ou les fournisseurs. Elles pourraient l'être aussi pour des maisons tierces si l'amortissement effectué sur certains titres en portefeuille émis par ces maisons dévoilait par là-même que l'on a des doutes sur la solidité de leur situation.

3° *Calcul des Tantièmes et de l'impôt.*

Si les comptes de réserves et d'amortissements intéressent les actionnaires et aussi les tiers par leur répercussion sur le bilan, ils ont également leur influence sur le calcul des tantièmes et de l'impôt. Divers cas intéressants ont été soulevés à ce sujet.

a) *Tantièmes.*

Les § 237 et 245 du C. de C. allemand stipulent :

§ 237. S'il est accordé aux membres du comité de direction une part sur le gain annuel, cette part est à calculer sur le gain net restant après formation de tous les amortissements et de toutes les réserves.

§ 245. Si les membres du conseil de surveillance obtiennent pour leur activité une gratification qui se compose d'une part de gain social, cette part est à

calculer sur le gain net restant après prélèvement de tous les amortissements et de toutes les réserves ainsi que d'un montant déterminé d'au moins 4 % du capital social versé par les actionnaires.

La question principalement discutée était de savoir ce qu'il fallait entendre par réserve.

A l'occasion de divers procès qui furent portés devant lui, le Tribunal administratif supérieur rendit en janvier 1918 des jugements importants sur ce point.

Jusque là notamment, on considérait que le « report à nouveau » des bénéfices non distribués sur l'année suivante ne représentait pas une réserve au sens de la loi. Des contestations ayant eu lieu à des assemblées générales et les tribunaux ayant tranché différemment, le Tribunal supérieur administratif décida non seulement que des réserves pour l'extension des ateliers, pour la construction d'un immeuble (cela était conforme au Code) ne devaient pas donner lieu au calcul des tantièmes, mais qu'il devait en être de même aussi pour le report à nouveau.

« Ce qu'il faut entendre par réserve, dit-il, ne paraît
« dans aucune prescription du code de commerce.
« D'après la notion courante, il faut comprendre dans
« le mot réserve ce qui n'est pas partagé mais reste à la
« disposition de la société. Que cela soit laissé au
« compte « Bénéfices » ou bien reporté à un compte
« spécial de réserve, il n'importe, et il dépend tout aussi
« peu que l'assemblée générale décide qu'un montant
« ne doit pas être partagé seulement pour cet exercice
« annuel, mais doit augmenter ou former le gain

« partageable de l'année suivante. Une retenue décidée
« même pour un temps très court suffit. Le « report à
« nouveau » forme dans tous les cas, pour l'année de
« sa constitution, une vraie réserve et comme telle ne
« doit pas contribuer au calcul des tantièmes. Dans les
« années suivantes, il perd son indépendance en
« contribuant au gain comme un des différents
« facteurs de calcul ou en diminuant la perte. Sans
« valeur est l'objection que d'après cette manière de
« faire le report à nouveau, en cas de changement de
« personnel revienne à d'autres membres du conseil
« d'administration que ceux qui aidèrent à le gagner.
« En face de la volonté visible de la loi une telle
« considération de justice n'a pas prise. »

Le même tribunal avait aussi à porter un jugement sur les sommes mises de côté dans un but de bienfaisance.

La société « Eisenhüttenwerk Thale », avait constitué des fonds spéciaux : 1° pour secours de guerre ; 2° pour être mis à la disposition des travailleurs ; 3° pour la caisse de pension des travailleurs ; 4° pour le fonds de secours des employés ; 5° pour les institutions de prévoyance de guerre et d'utilité commune ; 6° pour tantièmes et gratifications aux employés.

Le plaignant soutenait que la société avait le droit de calculer les tantièmes sur ces chiffres car par fonds de réserve il fallait comprendre ce qui était gardé comme fortune de la société et ce n'était pas le cas pour ces prélèvements puisque les fonds devaient servir à d'autres.

Le Tribunal supérieur ne fut pas de cet avis ; il

n'admit comme bénéfices, conservant leur qualité de bénéfices distribués (sur lesquels pouvait s'exercer par conséquent la revendication des administrateurs pour leurs tantièmes), que les fonds du § 6, tantièmes et gratifications aux employés. Dans tous les autres fonds il jugea qu'il y avait là une réserve au sens de la loi empêchant le prélèvement d'un tant pour cent en faveur du conseil d'administration.

« En ce qui concerne la question de savoir comment
« il faut traiter les attributions pour un but social,
« dit-il, la notion de « réserve » est à étendre plus que
« celle de « fonds de réserve ». La réserve embrasse
« aussi de telles parts du gain qui ne sont pas très
« longtemps retenues pour le but de la société, mais qui
« doivent trouver aussitôt application dans la nouvelle
« année. Part-on de cette notion, alors les attributions
« pour un but social sont à considérer comme réserves.
« Les sommes susdites sont mises de côté par l'assemblée
« générale sur le gain de l'année écoulée pour satisfaire
« aux besoins de l'années courante. Et même s'il est
« décidé que du gain net certains montants sont à
« appliquer à des instituts autonomes à personnalité
« juridique ou à organisation et administration propre,
« comme « Caisses de pensions », « Fondations »,
« Caisse d'utilité générale », la décision de l'assemblée
« générale est affaire interne de la société et n'a force
« liante que dans la mesure de la force d'une décision
« d'assemblée générale. Cette décision n'a pas le
« caractère d'un contrat, n'est pas par conséquent non
« plus un contrat en faveur de tiers ».

Bien qu'il y eût là une interprétation logique du code, ces décisions prêtèrent cependant à critique. C'est ainsi que le docteur Hachenburg écrivait dans la *Frankfurter Zeitung* du 19 janvier 1918 :

« Les dispositions particulières du code de commerce
« (§ 245 al. I) sur les tantièmes du conseil de surveil-
« lance des sociétés par actions ne m'ont jamais
« beaucoup plu. La confection n'en fut pas bonne. On
« le voit par les nombreuses discussions. Après tout on
« pourrait passer là dessus, la jurisprudence vient ici
« en aide.

« Mais le malheur est que l'opinion au point de vue
« économique est faussée. Les membres du conseil de
« surveillance doivent recevoir leur part sur le montant
« seulement restant disponible après les amortissements
« et réserves. Plus grosses sont les réserves et moins
« est forte, par conséquent, la rétribution des adminis-
« trateurs. Au point de vue humain cela devrait
« conduire ceux-ci à ne pas pencher pour les réserves.
« Mais c'est justement là ce que demande une conduite
« solide des affaires. On sait ce que signifient les réserves
« des industries et des banques allemandes pendant la
« guerre. Ce ne sont pas les actionnaires qui poussent
« à la conservation du gain. Ils veulent la distribution ;
« ils vivent pour le présent.

« L'administration soigne l'avenir. On connaît le
« combat entre elle et l'assemblée générale dans la
« politique des dividendes. Il conduisit aux réserves
« secrètes : l'actif est sous évalué au bilan. L'actionnaire
« n'est pas consentant à cet emmagasinement de gains.

« Aussi la direction et le conseil de surveillance donnent
« un accroc à la teneur de la loi et aussi à la véracité
« du bilan.

La conclusion en est que :

« La législation fait donc une faute en mettant des
« entraves à l'administration des sociétés par actions
« dans sa tendance à former des réserves. Mais le plus
« grave est que ces prescriptions proviennent d'un
« sentiment de défaveur. Il est moralement regrettable.
« La loi considère le conseil de surveillance comme un
« parasite qui, sans rien faire, gagne beaucoup.

Et cela d'autant plus regrettable que :

« c'est un bon point pour les administrateurs des
« sociétés par actions allemandes que malgré les
« prescriptions de la loi sur les tantièmes, ils furent
« toujours pour la formation des réserves. C'est à eux,
« et non aux actionnaires que les sociétés doivent leur
« force interne. C'est pourquoi il n'y a aucun motif
« pour leur retirer la part sur le gain employé aux
« réserves. Ils ont fait produire ce gain tout autant que
« celui distribué aux actionnaires. »

Toutefois, ajoutait l'auteur de cet article, la loi est la loi, et il faut l'appliquer ; et même assimiler à ce point de vue le « Report à nouveau », à une réserve ; car, si on ne le faisait pas, cela permettrait de tourner la loi. Il suffirait de décider en fin d'exercice la formation d'un report à nouveau total sur lequel les administrateurs toucheraient leurs tantièmes puis plus tard, à la première occasion, transformer ce report à nouveau en réserves.

Enfin la conclusion portait :

« Les jugements du Tribunal supérieur d'Empire
« confirment la pensée de la loi que tout ce qui n'est
« pas distribué du gain annuel exclut la participation
« du conseil d'administration, ils peuvent aussi être
« considérés comme confirmation de la règle inverse,
« que toute distribution, à n'importe qui que ce soit,
« motive les tantièmes. Indifférente aussi est la
« manière dont elle a lieu. Il n'y a pas besoin qu'un
« dividende soit payé. Même les actions gratis accordées
« aux actionnaires par l'utilisation des gains sont une
« manière de partager les bénéfices. Leur montant
« aussi est sujet aux tantièmes. »

Il y a, paraît-il, des sociétés dont les statuts par précaution contiennent les dispositions suivantes :

« Les amortissements et réserves non soumises annuellement au calcul des tantièmes seront évalués à... marks. S'il doit être fait des amortissements et réserves plus forts, le montant dépassant ce chiffre servira pour l'attribution des parts de bénéfices aux administrateurs.

Reste à savoir si l'insertion d'un tel article ne pourrait pas être regardée comme violant les § 237 et 245 de la loi.

b) *L'impôt.*

Nous avons considéré trois manifestations de la politique de thésaurisation : celle des amortissements excessifs, celle des grosses réserves et celle du délayage du capital. Il s'agit de voir la situation de l'impôt en face de chacune d'elles.

Amortissements. — D'après les § 13, 15 et 16 de la loi prussienne de l'impôt sur le revenu sont soumis à l'impôt non seulement les gains exposés apparemment, mais aussi les gains cachés c'est-à-dire ceux servant à faire des amortissements exagérés. Le calcul de l'impôt doit se faire sur le bénéfice total de l'exploitation, sur le bénéfice réel.

Pour le déterminer les autorités fiscales ont toute qualité. Elles doivent juger de la conformité des amortissements avec la véritable dépréciation, non pas arbitrairement sans doute mais par entente avec les organes dirigeants de la société.

Aux regards du fisc l'amortissement soustrait à l'impôt ne doit être que l'amortissement voulu par les règles légales c'est-à-dire celui qui tient compte exclusivement de la dépréciation du poste envisagé afin que ce dernier figure au bilan pour sa véritable valeur (§ 39, 40 261 du C. de C.).

Cette règle est encore aggravée par une décision de jurisprudence récente qui veut que pour être indemne de l'impôt, l'amortissement à effectuer le soit dans l'année même où la dépréciation s'est produite. Une société ne pourrait rattraper par un renforcement d'amortissements dans une année donnée les diminutions de valeur s'étant produites les années précédentes sur certains comptes de l'actif.

C'est ce qui ressort du jugement rendu par le tribunal supérieur administratif en novembre 1917, jugement intéressant en ce qu'il modifiait sensiblement la jurisprudence ancienne de ce même tribunal.

Depuis la décision de principe du 21 juillet 1902, le tribunal supérieur administratif avait constamment décidé qu'il était permis aux sociétés par actions, en se basant sur le § 261 al 3 du C. de C., de réduire en tout temps à la véritable valeur minima du § 40 al. 2, le prix d'acquisition ou de fabrication des objets servant à l'exploitation diminué de l'usure annuelle.

Par contre le jugement du 9 novembre 1917 dit : La conclusion tirée de cet article 261 n'est pas fondée. D'après cet article les objets servants à l'exploitation ne peuvent, bien qu'ayant une valeur moindre, être placés au bilan pour leur prix d'acquisition ou de fabrication qu'autant qu'un montant équivalent à l'usure en est déduit soit par amortissement soit par versement à un fonds de renouvellement correspondant. Il n'est donc question ici que de la diminution de valeur causée par l'usure, non de celle résultant d'autres influences. Du § 261 on pourrait donc tout au plus conclure que la société serait autorisée à amortir même dans les années ultérieures l'usure qui s'est produite dans les années précédentes.

Mais la considération suivante parle contre ce raisonnement : Si la société dans les années précédentes n'a pas complètement amorti l'usure alors ses bilans au point de vue commercial étaient inexacts et elle n'a pas agi en réalité conformément au § 261. Alors les autorités fiscales n'étaient pas liées par le bilan et elles avaient à fixer les amortissements permis par le § 40 al. 2.

Prendre en considération les diminutions de valeur

des précédentes années sous forme d'amortissements dans les années futures n'est pas permis au point de vue fiscal.

La loi du 24 décembre 1915 sur l'imposition des bénéfices de guerre est constituée sur les mêmes principes. Elle déclare dans son § 3 : « Il faut entendre comme gain commercial au sens de la présente loi celui qui ressort au bilan et qui est calculé d'après les prescriptions légales et les principes réguliers de la tenue des livres commerciale. Les amortissements ne sont à prendre en considération qu'en tant qu'ils représentent une égalisation mesurée de la diminution de valeur. »

Ainsi pour être exempts d'impôts les amortissements doivent être ceux qui rétablissent à la valeur objective de vente (l'exploitation étant supposée se continuer) le poste du bilan ayant subi une diminution de valeur par une cause qui se produit dans l'exercice. Cette cause peut d'ailleurs se rapporter à des événements passés ou futurs. Dans une décision du 21 septembre 1917, concernant la Banning Maschinen A G. le tribunal supérieur administratif, se référant à de précédents jugements, a de nouveau proclamé que les perspectives d'avenir d'une entreprise sont déterminantes aussi pour l'évaluation des postes à l'actif.

En résumé la formation de réserves secrètes ne doit pas en principe avoir d'effet sur l'impôt. Il est clair toutefois, ainsi que nous l'avons fait remarquer déjà, que l'appréciation exacte des diminutions de valeur, surtout de celles occasionnées par des événements

futurs sera souvent délicate et que le fisc devra parfois jouer de finesse pour découvrir ce qui est amortissement véritable et amortissement fictif.

La pratique des réserves secrètes devait toutefois soulever une question intéressante au sujet de l'impôt sur les bénéfices de guerre (loi de 1916).

Lorsqu'un poste sous évalué au bilan venait à être réalisé le produit d'après la loi devait être assujéti à l'impôt spécial, comme gain supplémentaire recueilli dans les années de guerre. Pourtant la réserve secrète pouvait avoir été formée longtemps avant le début de la guerre et une partie de la réalisation appartenir ainsi à des années de paix.

Supposons un immeuble, figurant au bilan du 31 juin 1914 pour 500.000 marks et valant en réalité à cette date 2 millions.

Le 1^{er} décembre 1917 il est vendu 2.500.000 marks alors que par suite d'amortissements effectués entre temps il ne figurait plus au bilan que pour 25.000 marks.

Pour avoir la véritable part de gain acquise pendant la période de guerre, il faut déduire du solde du compte « Immeuble, après la vente la véritable valeur à l'établissement du dernier bilan de paix moins la valeur au bilan à cette date c'est-à-dire calculer comme suit :

• Valeur au bilan du 31 décembre 1917.....	25.080
Produit de la vente	2.500.000
Différence	2.475.000

Valeur réelle à la date du dernier bilan de paix.	2.000.000
Valeur au bilan de 1917.....	35.000
Différence.....	1.975.000

Accroissement de valeur pendant la période de guerre :

$$2.475.000 - 1.975.000 = 500.000 \text{ francs}$$

et non pas dire :

Produit de la vente en 1917...	2.500.000
Valeur au bilan de 1914.....	500.000
Bénéfice.....	2.000.000

En effet le boni a été accumulé tant en temps de paix qu'en temps de guerre et il ne serait pas juste de frapper de l'impôt spécial de guerre la totalité du gain.

La loi de 1915 ne prévoyait pas expressément ce cas : les dispositions d'exécution de la loi le réglementèrent de la façon décrite ci-dessus (§ 23 al. II) par mesure d'équité et ce principe fut reconnu pour les impositions de la quatrième année de guerre.

Réserves visibles. — En ce qui concerne l'impôt sur le revenu le § 15 de la loi y soumet non seulement le gain partagé aux actionnaires, mais aussi celui allant aux réserves.

Ce texte clair n'empêche pas toutefois certaines questions de se poser.

1°. C'est ainsi que la loi sur les bénéfices supplémentaires de guerre de 1915 ayant décidé l'inscription dans les comptes des Sociétés par actions d'une « Réserve spéciale » pour garantir la perception future de l'impôt nouveau, et ayant ordonné d'y placer les 5 % du gain

supplémentaire acquis en un exercice annuel, on aurait pu croire que les sommes ainsi réservées pour le Trésor auraient été exemptes de l'impôt.

D'après une décision du Tribunal supérieur administratif du 10 juillet 1917, sur cette réserve même les sociétés eurent à acquitter l'impôt sur le revenu.

« Le placement de la réserve spéciale au passif du bilan sert à la couverture de dépenses ultérieures et représente ainsi la formation d'un fonds de réserve soumis à l'impôt. Que par là les impôts de guerre soient eux-mêmes imposés, cela n'est pas un argument les soustrayant au devoir d'impôt. »

Il en était de même d'ailleurs des réserves analogues se constituant de sommes mises de côté pour parer ultérieurement à des versements à faire au Trésor telle que la réserve pour impôt du talon.

En ce qui concerne le « Report à nouveau », le Tribunal, dans une décision du 4 Juillet 1916, l'assimila au point de vue de l'impôt à un fonds de réserve. Cette manière de voir ne manqua pas d'avoir sa répercussion et certaines sociétés plutôt que d'avoir à payer des impôts sur des sommes importantes préférèrent distribuer ces sommes aux actionnaires. Ainsi procéda la Gerreheimer Glashütten Werke vorm. Ferdinand Heye A. G. qui proposa de distribuer en plus du dividende de 14 % un bonus spécial de 300 marks par action par prélèvement de 2.700.000 marks sur le Report à nouveau, modifiant ainsi quelques heures avant l'assemblée générale des actionnaires ses projets primitifs de répartition.

Un débat plus important en raison des sommes en jeu était également à trancher relativement à la réserve introduite pendant la guerre dans un grand nombre de sociétés celle qu'on peut désigner sous le nom général de « Réserve pour retour au temps de paix ».

Comment était-elle à envisager ?

Selon les uns il ne fallait pas voir un simple fonds de prévoyance; une mise de côté de capitaux en plus du capital social, mais un poste d'égalisation, une véritable écriture d'amortissement. L'apparition d'un tel compte n'était pas un simple commandement de prudence, mais une nécessité si le bilan voulait représenter une image exacte de l'entreprise. Les fonds sans doute ne s'appliquaient pas à un objet déterminé du bilan, mais ils servaient à rétablir à sa valeur vraie l'ensemble de la fortune sociale atteinte plus ou moins profondément par les circonstances exceptionnelles de la guerre. Dans ce dernier sens ils correspondaient à ceux prélevés pour tous autres amortissements spéciaux et demandaient à être assimilés à eux au point de vue de l'impôt c'est à dire à ne pas être frappés du tout ou frappés seulement dans la mesure où leur montant dépasserait la véritable dépréciation (§ 40, 261, 320 Al. 3 du C. de C.). Autrement dit ce compte serait non un compte de réserve, mais un vrai compte d'amortissement.

Et appliquer rigoureusement le texte de la loi (d'exemption d'impôts) aux simples amortissements portant sur des postes de l'actif immédiatement mesurables, c'était méconnaître la situation nouvelle créée par la guerre aux sociétés.

Pour cela « La Réserve de retour au temps de paix » n'avait pas à supporter l'impôt.

Mais ce raisonnement n'était pas unanimement partagé. Sans doute répondaient les opposants, l'entrepreneur prudent doit compter avec la cessation des gains brillants de guerre. Après les années grasses viendront les années maigres. Il peut, qu'il soit particulier ou directeur de société par actions, faire des réserves pour l'avenir. Ce sont elles qui le font vivre dans les temps difficiles, mais de telles réserves, il ne peut les faire qu'après avoir payé les impôts. La transition à l'économie de paix apportera des ébranlements comme en a apporté le passage au travail de guerre. Mais les réserves faites pour égaliser les dommages futurs sont de vraies réserves soumises à l'impôt. Si la loi sur les bénéfices de guerre avait voulu de même les exonérer, elle l'aurait expressément déclaré ; or, elle ne l'a pas fait. Ce que le fisc exempté de droits ce sont les dépenses présentes, non les dépenses futures comme celles qui peuvent être prévues dans le compte « Retour au temps de paix », frais de réapprovisionnement de magasins, frais de recherche d'une nouvelle clientèle, etc.

Partant de là, ils repoussaient toute exonération d'impôt pour lesdites réserves de « Retour au temps de paix ».

C'était apparemment aussi l'interprétation de l'administration du fisc qui pour juger de la diminution de valeur de l'actif social demandait que les amortissements s'appliquassent à des comptes bien spécifiés de l'exploitation.

2° Alors que la loi d'impôt sur le revenu ne distingue pas pour la perception des droits entre les réserves, la loi spéciale de 1915 sur les bénéfices de guerre exempte au contraire les réserves ayant un caractère d'utilité générale (§ 22 al. I de la loi).

Malgré cette précision particulière certains points, là encore, demandaient à être éclaircis.

Tout d'abord au sujet du caractère même d'utilité générale : il pouvait se trouver en effet des réserves dont la dénomination spéciale prêtait à équivoque.

Ensuite au sujet du mode de calcul. Le montant des affectations était-il à déduire du gain de l'exercice en tout premier lieu, c'est-à-dire avant le calcul de l'impôt, ou bien au contraire l'impôt devait-il être calculé sur le gain total puis réduit en proportion des sommes affectées à la réserve d'intérêt général ? La question était intéressante car en raison du caractère progressif de l'impôt le second procédé était plus défavorable à l'assujetti.

Sur les deux points sans doute l'administration eut à donner les indications nécessaires.

Délayage du capital. — La pratique enfin du délayage du capital n'était pas non plus sans influencer sur l'impôt et voici comment : En Prusse les sociétés par actions ont le droit de déduire 3 1/2 % du capital actions du gain soumis à l'impôt ; le montant libre d'impôt s'accroît donc en soi avec la hauteur du capital actions. Evidemment le délayage du capital ne conduit pas nécessairement d'emblée à une diminution de l'impôt,

elle n'y conduit notamment pas si ce délayage est lié à un afflux d'argent qui doit agir de son côté en apportant des ressources portant des intérêts et en élevant par conséquent le montant soumis à l'impôt.

Pour prendre un exemple : Une société a obtenu avec un million de marks de capital 20 % de gain, soit 200.000 marks. Elle émet un million de marks de nouvelles actions au pair sans avoir pour l'argent un autre emploi que le placement en emprunts de guerre 5 %. Dans la seconde année les bénéfices commerciaux restant les mêmes le gain s'élèverait à 250.000 marks.

Les impôts à payer seraient :

la 1^{re} année (200.000 — 35.000) = 165.000 marks ;

la 2^e année (250.000 — 70.000) = 180.000 marks.

Mais il y a une différence au point de vue de l'impôt lorsque par exemple un million de marks affluent à la société par l'émission de 500.000 marks d'actions ou lorsqu'ils affluent par l'émission de un million de marks d'actions.

La conséquence serait la déduction :

dans le 1^{er} cas de 3 1/2 % de 1.500.000 marks soit 52.500 m.

dans le 2^e cas — 2.000.000 — 70.000 —

du chiffre soumis à l'impôt.

Comme le délayage du capital consiste justement en l'émission pour un montant déterminé du plus grand nombre possible d'actions, il agit, sinon absolument, du moins relativement, en opérant la plus grande déduction du chiffre soumis à l'impôt.

Une diminution absolue de l'impôt a lieu dans un délai qui résulte de la dissolution de réserves libres. Lorsqu'une société au capital de un million de marks utilise 500.000 marks de réserves pour le paiement d'un montant égal d'actions nouvelles il s'ensuit évidemment (pour un gain restant identique) une diminution d'impôt.

Exemple :

Avant l'opération	Capital....	1.000.000
	Réserve...	500.000
	Gain	200.000
Gain imposable 200.000 - 3 1/2 %	1.000.000 ou	35.000 =
		165.000
après l'opération	Capital ancien...	1.000.000
	Capital nouveau.	500.000
	Gain.....	200.000
Gain imposable 200.000 — 3 1/2 %	1.500.000 ou	52.500 =
		148.500

Ainsi il n'est donc pas indifférent pour le fisc que les fonds appelés le soient de telle ou telle manière, car le délai du capital, principalement par l'émission d'actions gratis, réduit le chiffre du gain imposable.

Un problème non moins intéressant se présente relativement au droit de timbre. D'après le tarif n° 1 de la loi, les actions émises sont frappées d'un droit de timbre :

a) S'il s'agit de versements en espèces,

1) Sur la valeur nominale quand les actions sont émises au pair.

2) Sur la valeur d'émission (valeur nominale plus

agio) quand les actions sont émises au-dessus du pair.

b) S'il s'agit d'apports en nature :
sur la valeur de la contre-partie fournie.

Or l'émission d'actions gratis doit-elle être considérée vis-à-vis du souscripteur (ou plus exactement du détenteur du droit à la souscription) comme un apport en espèces ou un apport en nature ?

Cela dépendra des conditions dans lesquelles elle se fera : et au point de vue fiscal il se recommande fortement que la société accomplisse cette opération sous la forme de versement en espèces.

Quand la société aura décidé, en effet, l'émission d'actions gratis au profit de ses anciens actionnaires sans réaliser cette forme, l'actionnaire ancien acquerra une créance sur la société, c'est là ce qui constituera son apport ; comme ce n'est pas un apport en espèces, il faudra en déterminer la valeur.

Comment faire l'évaluation ? C'est la valeur en bourse de l'action qui servira de base. Or cette valeur de bourse est en général supérieure à la valeur nominale. Le droit de timbre sera donc plus fort.

Toutefois selon Rosendorff¹, même dans ce cas où l'opération apparaît sous forme d'apport en nature, il faudrait distinguer :

Si l'actionnaire a le choix ou bien de prélever une somme déterminée sur les bénéfices ou réserves, ou bien d'exercer son droit de souscription sur les nouveaux

1. Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften während des Krieges p. 116.

titres, l'impôt devrait porter sur la valeur des fonds que peuvent revendiquer les actionnaires. Quand un actionnaire souscrit une action en effet, il abandonne en échange sa créance sur la somme déterminée qu'il aurait eu le droit de retirer à la place.

Mais si l'actionnaire qui renonce à son droit de souscription peut revendiquer la valeur de vente en bourse du titre nouvellement émis (valeur en bourse dépassant le taux nominal généralement) le timbre devrait porter sur cette valeur de bourse correspondante. En effet, dans ce cas l'actionnaire ancien qui souscrit, reçoit une action nouvelle de la société en échange d'une somme x (valeur en bourse de l'action nouvelle) qu'il aurait reçue s'il n'avait pas souscrit.

En ce qui concerne maintenant l'impôt sur le revenu, il était admis qu'y étaient assujetties les sommes distribuées aux actionnaires sous forme d'actions gratis prises sur les bénéfices. De même d'après la loi d'impôt de guerre les actions gratis sont à imposer comme gain.

Nous avons signalé les cas les plus saillants qui pouvaient se rencontrer relativement à l'impôt, sans avoir eu la prétention d'épuiser la question ; mais par ce que nous avons dit seulement on peut se rendre compte combien la pratique de la thésaurisation était à même d'intéresser le fisc. Suivant l'interprétation que pouvaient donner les tribunaux, dans telle ou telle circonstance, suivant l'activité des agents de l'Etat à découvrir les combinaisons employées par les Sociétés pour faire ressortir ou appliquer leurs bénéfices, les intérêts du Trésor pouvaient fortement s'en ressentir.

4° Délaiage du capital.

Nous avons indiqué déjà combien s'étaient développées pendant la guerre malgré les bénéfices importants réalisés par les Sociétés les appels aux capitaux du marché. Il nous faut voir en quoi ces émissions d'actions, ces augmentations de capital sont en un certain sens une conséquence de la politique de thésaurisation.

Tout d'abord quand une société thésaurise par accumulation de réserves, amortissements à outrance, on peut dire, dans l'hypothèse où elle veut conserver jalousement ces fonds mis de côté, qu'elle restreint par là même les disponibilités pour la marche de l'entreprise. Si donc il se présente pour elle le besoin d'acheter un immeuble, d'augmenter son fonds de roulement liquide par suite de l'extension des affaires et qu'elle veuille malgré tout garder ses réserves visibles et secrètes assez fortes, elle sera bien obligée de s'adresser au dehors et de faire un nouveau prélèvement à l'épargne.

Thésauriser et emprunter sont en quelque sorte deux choses complémentaires et qui ne se nuisent pas l'une l'autre. Au contraire le renforcement interne de l'entreprise donne plus de confiance au capitaliste et le porte à placer son argent en achat d'actions nouvelles.

Voici donc comment d'une première manière la thésaurisation conduit à l'augmentation du capital.

Elle le fait aussi d'une seconde manière. M. Rosendorff dans son étude sur la politique de dividende et de bilan des sociétés par actions écrit ¹ :

1. Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der Aktien-Gesellschaften während des Krieges, p. 31.

« On a soutenu que les réserves secrètes étaient nécessaires pour ne pas montrer aux concurrents la totalité des bénéfices non distribués. Une telle opinion n'est pas justifiée. Au contraire le système des réserves secrètes a, dans son exagération, parfois amené justement le danger qu'il devait soi-disant combattre. Des sociétés avec de grosses réserves secrètes se sont souvent vues forcées (notamment à cause du danger de concurrence) de distribuer les réserves emmagasinées sur les gains des années précédentes sous forme d'actions gratis. C'est ainsi que dernièrement une société motivait une semblable opération en disant que le fait, qu'à l'acquisition de ses bénéfices ses hautes réserves secrètes avaient aussi travaillé, était propre à induire en erreur les concurrents. Et c'est pourquoi il était nécessaire d'en distribuer au moins une partie. »

Ainsi quand la thésaurisation a pris une ampleur telle que la société ne trouve plus la possibilité matérielle de grossir son coffre-fort, ou qu'elle craigne que la disproportion entre son capital et ses bénéfices ne fasse croire aux chercheurs d'affaires qu'il y aurait une bonne opération à se lancer dans la même branche d'affaires, elle en vient tout naturellement à l'idée d'augmenter son capital soit avec ses propres réserves (distribution d'actions gratis) dans le premier cas, soit avec ses propres réserves ou par appel aux capitaux du marché (dans le second cas).

Enfin l'augmentation de capital est encore une conséquence de la thésaurisation par le fait suivant : Quand la société conserve par devers elle les gains

réalisés, au lieu de les distribuer aux actionnaires, elle fait tort à ceux-ci. Pour les indemniser peut-on dire, elle imagine alors la combinaison de leur offrir une compensation sous forme de droit de souscription avantageux. De là cette disproportion entre le taux d'émission des nouvelles actions émises et le cours en bourse des anciennes actions de l'entreprise, disproportion qui montre bien que le but cherché par l'émission n'est pas tant le désir de se procurer des fonds que celui de donner un dividende déguisé.

C'est ainsi que la thésaurisation apporta sa collaboration efficace et active à la fièvre d'augmentations de capital qui se produisit pendant la guerre.

« Les élévations de capital s'accumulent, lisait-on dans un compte rendu de la *Frankfurter Zeitung*, sur l'état économique général. Nous avons déjà plusieurs fois mentionné ce fait ; il ne se passe pour ainsi dire pas un jour sans que des sociétés fassent surgir des plans dans ce but et cela dans toutes les branches d'industries. Nous ne mentionnerons seulement de ces derniers jours que : les Stettiner Oderwerke, les Magdeburger Mühlenwerke qui achetèrent les Hafenumühle de la même ville, puis la Schlesische A. G. für Portland Cementfabrikation qui fusionne avec la Oberschlesischen Portlandzementfabrik à Oppeln, l'Allgemeine Deutsche Creditanstalt qui veut émettre dix millions de marks d'actions pour l'acquisition de banques provinciales, le Zuckerfabrik Stuttgart qui paye les nouvelles actions avec ses bénéfices reportés, les Hanseatischen Flugzeugwerke à Hambourg, les Muni-

tionswerke Germaniawerke à Hambourg qui installent des fabriques pour la fabrication du matériel de navigation, la Holzindustrie Hermann Schutt, les Consolidierten Alkaliwerke Westeregeln qui émettent des actions de préférence, la Jutespinnerai und Westeregeln Kassel qui passe à l'émission d'actions gratis, la Freia « banque d'assurances sur la vie » qui absorbe la Compagnie d'assurance sur la vie Deutschland, la Hamburg Bremer Afriklinie, la Saccharinfabrik vorm. Fahlberg List und C^{ie} à Magdebourg qui s'intéresse à la Société par actions Oderberger Chemischen Fabrik, ensuite encore, par dessus tout, les élévations de capital extraordinairement importantes du cartell de l'aniline, de plus les Luxschen Industriewerke à Ludwigshafen, les projets des Scheldeanstalt et Adlerwerke à Francfort sur le Main, etc... »

Voici pour le cartell de l'aniline cité comment se répartissaient les augmentations :

	Cap. anc.	Augment.	Total
Hochster... ..	54	36	90
Badische	54	36	90
Bayer... ..	54	36	90
Cassella... ..	30	15	45
Treptow... ..	20	13	33
Griesheim... ..	16	9	25
Weiler ter Meer... ..	8	2	10

147

soit en chiffres ronds 150 millions de marks pour l'ensemble.

Et bien que les actions anciennes de toutes ces sociétés marquassent en bourse un énorme agio, en raison du haut rendement des entreprises, les nouvelles n'étaient émises qu'à 107 % (le surplus du pair 7 % étant là simplement d'ailleurs pour couvrir les frais d'émission). L'effet financier cherché par les administrateurs aurait pu être atteint avec l'émission d'un capital moindre mais dans ces transactions on voulait ouvertement obtenir une réduction du taux du dividende.

Que dire également du cas de la Société Daimler où l'augmentation de capital, malgré la pléthore d'argent, passe d'un bond de 8 à 32 millions avec un taux d'émission de 107 % pour un cours en bourse des anciennes actions environ neuf fois supérieur. Là il s'agit évidemment de faire un riche cadeau aux actionnaires.

Un des effets les plus palpables de ces émissions était naturellement de nuire au placement des emprunts de guerre, et ce danger ne pouvait manquer d'attirer l'attention du gouvernement. Aussi prit-il successivement diverses mesures pour y parer.

Les premières furent de simples mesures de surveillance. La nécessité de la création de nouveaux moyens financiers fut soumise à un contrôle exercé par une commission de trois membres qui donnait son avis au ministère ou à la Reichsbank. Par l'une ou l'autre de ces administrations, les Sociétés intéressées recevaient l'avis de la commission, avis qui n'avait cependant aucun caractère impératif.

Toutefois à un moment donné, voyant que ses suggestions étaient plus ou moins écoutées, le Gouvernement passa à des sanctions.

Une des premières sociétés punies fut la société Vereinigte Glanzstoff Fabriken à Elberfeld qui bien que disposant de moyens liquides copieux et malgré l'avertissement donné éleva son capital de 7 1/2 à 15 millions.

Puis peu après la Konprinz A. G. für Metallindustrie zu Ohligs. On ne pouvait cependant pas accuser rigoureusement celle-ci de peser sur le marché de l'argent puisque le paiement des nouvelles actions émises devait se faire avec les bénéfices sociaux. Tout au plus pouvait-on dire qu'en rémunérant les actionnaires en actions nouvelles au lieu de leur distribuer un dividende en espèces on diminuait par là leurs capacités personnelles de souscription aux emprunts de guerre.

La peine qui fut appliquée fut tirée du § 36 de la loi sur les Bourses des valeurs mobilières qui dispose : « L'admission de valeurs est à refuser si l'émission en question peut nuire à des intérêts généraux supérieurs. »

Le ministre du commerce prussien intima donc aux bureaux d'admission fonctionnant près des bourses des valeurs l'ordre d'avoir à refuser l'admission au marché de tous les titres nouveaux de ces deux sociétés¹.

Quelque temps plus tard on lisait l'avis suivant :

« Après que le ministre du commerce prussien a, il y a quelque temps, donné l'ordre aux bureaux d'admission des bourses de ne pas accepter les demandes d'admission au marché public des titres des sociétés « Glanzstoff

1. Cette interdiction fut levée pour la première société par une décision ministérielle du mois de mai 1918.

Fabriken » et « Kronprinz Metallindustrie » qui malgré l'avertissement du ministre du commerce et de la Reichsbank ont entrepris des élévations de capital par l'émission d'actions au pair, on fait connaître que la Reichsbank a de son côté aussi, décrété des punitions contre les deux susdites sociétés ainsi que contre les « Fabriques de produits chimiques Rhenania » qui procédèrent également à une émission inopportune, mais dont les actions ne sont cotées à aucune bourse allemande. La Reichsbank a supprimé à ces sociétés leurs comptes courants chez elle ».

On comprend toutefois que ces mesures de rigueur ne fussent pas encore suffisamment fortes pour retenir certaines sociétés dans leur désir de procéder à des émissions.

Aussi fut-il nécessaire au Gouvernement de faire un pas de plus dans la voie de la coercition. Par l'ordonnance du 2 novembre 1917 on en revint purement et simplement au système d'autorisation préalable pour nouvelles fondations et les élévations de capital.

« Cette nouvelle aggravation de l'ingérence gouvernementale amena naturellement de vives critiques de la part de ceux qui voyaient dans la liberté complète du commerce le critérium de toute activité économique.

Quoi qu'il en soit le Gouvernement utilisa dès qu'il en eut l'occasion l'arme qu'il s'était donnée et plusieurs sociétés se heurtèrent à un refus d'autorisation de la part des autorités.

Telles la société Adlerwerke vorm. H Kleyer à Francfort dont l'émission projetée devait se faire à un

cours très peu supérieur au pair, puis la Schriftgiesserei D. Stempel à Francfort qui voulait émettre de nouvelles actions à 150 % puis encore la Telephonfabrik Berliner qui offrait à ses anciens actionnaires, un titre nouveau contre deux anciens à 162 %.

Dans tous ces cas le Gouvernement estimait que les émissions projetées ne correspondaient pas à un véritable besoin d'argent mais signifiaient simplement le délayage du capital dans le but, soit de provoquer l'abaissement du dividende, soit de favoriser les actionnaires par l'octroi de droits de souscription avantageux¹

Ces mesures provoquèrent naturellement aussi de la part de certaines sociétés nombre de combinaisons pour tourner la loi ; mais nous ne voulons pas nous y arrêter, estimant leur étude comme un peu en dehors de notre sujet.

Si nous considérons maintenant le délayage du capital non plus seulement sur le simple terrain de l'intérêt particulier de l'Etat emprunteur de capitaux, mais par rapport à l'économie générale du pays, on pourrait dire que cette manière de procéder est susceptible d'entraîner des conséquences importantes.

Une des principales notamment est de porter les capitaux à la recherche d'emploi lucratif là où leur présence n'est pas absolument indispensable, au détri-

1. On apprit plus tard que le gouvernement autorisa l'augmentation de capital de la Temephonfabrik Berliner mais au cours de 195 %. Il semble donc dans ce sens avoir perdu le but qu'il se proposait primitivement en réglementant les émissions, puisqu'il arrive ainsi au résultat suivant : celui de faire prélever sur le marché plus d'argent que la société ne voulait le faire par son premier projet.

ment peut-être d'autres industries qui en auraient besoin. La richesse de la nation s'oriente ainsi dans une direction un peu artificielle au lieu de suivre la voie naturelle économique des placements. Le jeu normal de la concurrence des capitaux est faussé.

Une seconde conséquence est justement le problème de la rémunération de ce capital fictivement emmagasiné. Si au point de vue du marché il est indifférent de soutirer 7 1/2 millions de marks d'actions à 100 % ou 2 millions de marks d'actions à 375 % la somme prélevée étant la même, au point de vue de la rémunération du capital la chose n'est pas identique ; dans le premier cas, c'est à 7 1/2 millions qu'il faut servir un intérêt dans le second à 2 millions seulement.

On a dit qu'en définitive l'actionnaire ne subissait pas un préjudice du fait du délayage du capital. En effet si un actionnaire possédant une action de 1.000 marks recevait avant le délayage 30 % soit 500 marks et qu'il ne reçoive plus après le délayage, c'est-à-dire après l'acquisition d'une seconde action, que 17 1/2 %, soit en tout 350 marks, il n'y a pour lui que peu de choses de changé. Il peut se représenter que 300 marks représentent toujours 30 % sur son action primitive et les 50 marks supplémentaires, un intérêt de 5 % (taux d'intérêt usuel dans le pays) sur son second placement de 1.000 marks.

Mais qui ne connaît l'attirance des chiffres et qui mettrait en doute la tentation que subira la société de vouloir revenir aux taux anciens et attribuer également du 30 % même sur le capital doublé.

Et alors pour faire rapporter il faut produire et écouler à tout prix les produits : d'où la surproduction, la lutte pour les débouchés avec toutes ses conséquences.

5° *La politique des prix.*

Il est un effet important de la politique de thésaurisation qu'on ne saurait laisser dans l'ombre, c'est celui qui a trait à la politique des prix.

Cet effet en vérité est double. D'un côté il peut amener l'abaissement des prix de vente, d'un autre côté il peut au contraire tendre au maintien des hauts prix.

Premier effet. — Une société pratiquant la thésaurisation par conséquent disposant de fortes ressources internes sera à même de donner à ses prix de vente une élasticité très grande. Ainsi de même que les grosses accumulations de bénéfices servirent au fondateur de l'A. E. G. pour soutenir financièrement les filiales naissantes de même elles permirent à la société de se constituer une clientèle importante en accommodant les prix aux diverses catégories de consommateurs et de réaliser à cet effet les tâtonnements nécessaires.

Est-il permis de classer la thésaurisation parmi les méthodes d'expansion économique employées par l'Allemagne pour la conquête des débouchés, et peut-on la placer sur le même pied que le dumping, les primes d'exportation, les bons d'importation, les tarifs soudés, etc. ? il est difficile de le dire expressément. Mais on peut affirmer toutefois que si la méthode n'a pas été volon-

tairement créée dans ce but, elle l'a toutefois favorisé d'une façon singulièrement active. La force intense de certaines organisations a certainement permis à celles-ci la conquête de bien des marchés, l'éviction de la concurrence dans la lutte économique internationale.

Il est intéressant aussi de signaler un autre aspect de la question sur la politique des prix. Il est porté à notre attention par les déclarations des administrateurs de la Société Maschinenfabrik Esslingen.

En réponse à la critique de certains actionnaires qui faisaient remarquer la disproportion dans la répartition du bénéfice entre la part faite aux réserves et celle faite au dividende, l'administration répondit que l'élévation du dividende aurait vraisemblablement pour effet de conduire l'administration de la guerre à abaisser ses prix pour l'achat des produits de l'entreprise. Il ne fallait pas lui donner cette occasion.

Par la thésaurisation on trompe son monde, du moins celui qui se base sur le chiffre du dividende pour juger du rendement de l'affaire, on ne fait pas apparaître aussi visiblement la marche croissante de l'affaire et on peut maintenir ses hauts prix surtout en face de clients obligés par la force des choses de passer des commandes.

Sans doute de la part de l'Etat, c'est une faute de tabler simplement sur les taux de dividende d'une industrie pour établir ses prix maxima, car il subit un préjudice aussi bien en payant de hauts prix pour alimenter la poche des actionnaires que pour doter d'une façon outrée les réserves de la société ; mais c'est là un moyen plus facile, reste évidemment du temps où

le dividende était en effet un critérium assez juste pour se rendre compte des périodes de prospérité ou de stagnation d'une maison. Les choses ont changé mais toujours est-il que, tant que cet état d'esprit règne, les industriels cherchent à en profiter.

Enfin d'une façon générale par la thésaurisation les sociétés quand elles sont maîtresses du marché empêchent de faire profiter la masse des consommateurs des avantages d'un abaissement des prix de vente. Ce qu'on ne veut pas distribuer aux actionnaires parce qu'ils sont déjà copieusement servis, on ne veut pas non plus le ristourner aux clients en vendant moins cher, mais on le conserve à la société sous forme de réserves secrètes ou visibles au grand dommage du bien général. Ne serait-il pas plus avantageux, en effet, pour la communauté, que ces sociétés fassent payer leurs produits meilleur marché quitte à thésauriser un peu moins ?

6° *L'oligarchie des grandes entreprises.*

Il est indéniable que tout organisme qui se renforce intérieurement a une tendance naturelle à exercer ensuite extérieurement son activité et sa puissance. La société parvenue à un point de saturation extrême n'échappera pas à cette règle. Elle s'y soumettra par absorption d'organismes similaires ou d'organismes complémentaires. D'où le phénomène de la concentration des entreprises que nous avons déjà considéré comme cause et moyen de thésaurisation et que nous envisageons maintenant comme conséquence de cette politique.

La grande abondance de ressources dans une société est une tentation bien forte en effet pour celle-ci de les utiliser à évincer les concurrents et notamment par la voie d'achat des maisons travaillant les mêmes produits ou se livrant au même commerce.

Sans doute d'après le § 305 du C. de C. une fusion de sociétés ne peut avoir lieu que par l'échange des actions et le tribunal de Breslau, par application de cet article, mit opposition à la fusion projetée entre la Schlesische Dampfer Compagnie et le Berliner Lloyd qui devait se faire par transmission des actions de cette dernière firme contre 1.800.000 marks d'actions de la première, plus 400.000 marks en espèces.

Mais en fait cette émission d'actions nouvelles pour échange avec celles de la société incorporée aura plus facilement lieu si la société absorbante est forte intérieurement. La note suivante relative à une fusion dans le cartell Lindstrom en ferait foi :

« D'après un contrat de fusion conclu hier, la Beka Record A. G. transmet son actif à la Société Carl Lindstrom. Chaque actionnaire de la Beka Record reçoit pour cinq de ses actions, trois actions de la Société Carl Lindstrom émises en 1913 avec droit au dividende pour 1917. Le capital actions de la Lindstrom est de cinq millions de marks, celui de la Beka Record de 1,5 millions. Sur ce dernier chiffre 625.000 marks d'actions sont déjà entre les mains de la Société Lindstrom. Pour l'acquisition du reste, 875.000 marks, il suffit donc de 525.000 marks d'actions Lindstrom. »

Or l'administration de la Société Carl Linrstrom

communiqué à ce sujet : « Une élévation de capital de notre part n'est pas nécessaire car les actions destinées à l'échange sont mises à notre disposition par quelques-uns de nos gros actionnaires. Les capitaux nécessaires à la transaction sont couverts par la Société Carl Lindstrom par ses propres moyens liquides. »

Par cet exemple, et il y en aurait d'autres, nous voulons simplement montrer que la politique de thésaurisation agit certainement sur le mouvement croissant des fusions dans les sociétés.

Il faut dire que pendant la guerre les maisons qui s'étaient ainsi assurées une forte situation, par leur politique de grosses réserves, ont trouvé une singulière occasion d'absorber les entreprises similaires. Afin d'éviter des déperditions de force, de réaliser des économies de charbon, de courant électrique, de main-d'œuvre, le Gouvernement institua par décision du 22 décembre 1916 « un Comité permanent pour la concentration et la fermeture des entreprises, sous la dépendance du ministère de la guerre d'abord, puis un an plus tard du ministère du commerce.

La conséquence était fatale.

« Les concentrations des entreprises font des progrès, écrivait M. Norden dans un article du *Berliner Tageblatt* et parallèlement les fusions de sociétés par actions. Cela ne peut surprendre, car l'une des deux choses se tient en étroite relation avec l'autre. La fusion est aujourd'hui, dans beaucoup de cas, regardée comme un moyen de protection contre les fermetures de maisons. D'assez petites sociétés essayent notamment de parer

au préjudice qui pourrait résulter pour elles de l'arrêt forcé de leur exploitation en se faisant acheter par des entreprises plus fortes. »

Il est facile de trouver des exemples. Dans l'assemblée générale de 1917 des brasseurs à Leipzig on déclarait : « Une grosse inquiétude règne dans l'industrie de la brasserie du fait des exigences de l'administration qui demande la fusion des maisons en vue d'épargner la main-d'œuvre, le charbon et les moyens de transport. De l'accomplissement de ces exigences résulterait la fermeture de beaucoup d'exploitations. »

Aussi nombre de maisons se laissent-elles absorber par de plus fortes qu'elles. A Berlin Spandauberg se réunit à Schultheiss, Bock à Patzenhofer, Victoria à Engelhardt ; à Munich Schwabingerbrau fusionne avec Sedlmayer ; à Dortmund Tremonia absorbe Dortmunder ; à Hambourg, Bavaria se soude à Friesen ; à Düsseldorf Adlerbrau et Schwabrenbrau ne font qu'un.

La même chose a lieu dans nombre d'autres domaines industriels, dans les assurances, dans les banques, etc.

La tendance de développement d'une société puissante ne se manifeste pas seulement dans le désir d'accaparement de maisons similaires. Une entreprise industrielle peut aussi chercher à se développer dans une autre double direction, à savoir : s'assurer en propre l'acquisition des matières premières et le travail de seconde fabrication. A l'extension en sens horizontal pourrait-on dire s'ajoute l'extension en sens vertical. Sur ce terrain nous trouvons un exemple frappant dans l'industrie du

fer en Allemagne. M. F. Pinner le signalait dans un article du *Berliner Tageblatt* ¹.

« Les arrêtés de fin d'année récemment parus des grands ateliers de fer mixtes de l'Ouest, écrivait-il, ne prévoient pas malgré l'accroissement de leurs gains, d'élévations de leurs taux de dividende, pour l'année 1916-17. Les Bochumer Verein, Ver Stahlwerke van der Zypen, Lothringer Hüttenverein, Aumetz Friede, et Hasper Eisen und Stahlwerk ont préféré, au grand mécontentement de la Bourse, placer dans leur coffre-fort aux économies (qui porte officiellement l'étiquette « Fonds de prévoyance pour l'économie de transition ») les copieux bénéfices supplémentaires avec lesquels la troisième année de guerre a surenchéri sur les précédentes. Seules les Aciéries Hoesch n'ont pu faire autrement que d'accorder sur leurs gains véritablement éblouissants une augmentation de 4 % à leurs actionnaires (le dividende passant de 20 à 24 %).

Dans la politique des autres sociétés, à côté desquelles on pourrait aussi placer d'autres ateliers de l'Est comme Hohenlohe Werke, on est presque tenté de voir comme un accord tacite.... Mais même de plus petits tiennent pour convenable de s'arrêter aux chiffres de dividende atteints, dépassant d'ailleurs de beaucoup ceux du temps de paix.

Un certain nombre d'usines à production unitaire ont entrepris déjà pendant la guerre des modifications dans leurs organisations d'exploitation et d'administration,

1. Sous le titre : Nouvelle voie dans l'industrie du fer.

poursuivant le but d'égaliser dans le processus même de production la supériorité des grands cartels...

Ainsi les Charlottenhütte à Niederschelden autrefois haut fourneau à production unitaire, se sont procuré par l'annexion d'une mine métallique le Koln Müsener Bergwerksverein le fond de la matière première ; par la prise du laminoir Eschener la sûreté d'un débouché pour leur travail ultérieur et elles se développent ainsi comme une petite exploitation mixte.

Les Acieries Becker ont fait tout pareil en étendant leurs processus de production par l'acquisition de champs de fer et la construction de hauts fourneaux.

De même les Bremerhütte à Weidenau, précédemment aussi un haut fourneau, ont pris sur elles la mine de fer Storch und Schoneberg et d'un autre côté développé la continuation du travail jusqu'à l'aider par le perfectionnement du procédé Siemens Martin et même jusqu'au laminage par la fabrication de fer blanc.

Par là sont nées pour ainsi dire des usines spéciales mixtes qui se distinguent d'ailleurs des grands cartells, non seulement par leur plus petit chiffre d'affaires mais aussi parce qu'elles développent non pas toutes les productions de l'industrie minière mais seulement une production principale, ancrant toutefois plus profondément celle-ci, en se procurant elles-mêmes les matières premières et la continuation du travail de fabrication.

Dans quelle mesure ce type doit-il se conserver en temps de paix, on ne pourra en juger avec sûreté que plus tard. Il n'est pas tout à fait neuf. Car une grande entreprise, les Mannesmann Rohrenwerke a déjà créé,

avant la guerre, une affaire spéciale mixte de ce genre par le perfectionnement des étapes inférieures de l'industrie du fer et même en se procurant une base de charbon privée, entreprise qui sans doute prit une situation essentiellement plus large que les petites œuvres du même type formées maintenant et qui put très bien dans son genre se mesurer en capacité de concurrence avec les grands cartels. »

Comme conclusion on peut dire que les Sociétés pratiquant la thésaurisation se créent une situation privilégiée dans le jeu des forces économiques actuelles. Ce faisant, elles peuvent arriver à un état de puissance tel qu'il leur procure une sorte de monopole que l'on appellera si l'on veut le monopole de l'avance acquise, et contre lequel les concurrents débutants auront bien du mal à lutter. Dans une économie où le jeu des relations ne s'établit qu'entre particuliers en effet, la mort avec ses conséquences de répartition des héritages se charge de disperser les épargnes préalablement accumulées par celui qui a réussi et remet ainsi les choses au même point pour tous. Mais pour la société qui thésaurise il n'en va pas de même et la boule de ses économies peut grossir indéfiniment à son profit. Alors en face de forces ainsi constituées, la concurrence, pour certains le mécanisme indispensable à toute activité économique, n'est plus qu'un mot trompeur, le commerce ne combat plus à armes égales.

CHAPITRE IV.

CONCLUSION

Lors de la confection des articles du code concernant les sociétés, il est indéniable que le législateur ne prévoyait pas l'accaparement des bénéfices sociaux tel qu'il se présente actuellement. Il aurait été plutôt tenté de craindre que les administrateurs voulussent favoriser outre mesure les actionnaires en leur distribuant des dividendes ne correspondant pas aux profits réels.

C'est pourquoi la tendance actuelle à la thésaurisation dont nous avons tâché de donner un aperçu fait naître dans le domaine juridique et aussi dans le domaine économique et social des problèmes de divers ordres dont l'examen servira de conclusion à notre travail.

A. La Thésaurisation dans le domaine juridique.

Il est certain qu'on ne saurait contester aux sociétés le droit de faire des réserves et de thésauriser. Toutes les fois que ce droit sera exercé dans une mesure

raisonnable et par des moyens corrects, aucune difficulté ne surgira. L'exagération seule, ou le mauvais emploi, ou l'incorrection dans les procédés employés donnera lieu à contestation. Mais quand y aura-t-il exagération ou moyen malhonnête ? quand y aura-t-il mauvais emploi ? c'est là où les interprétations pourront se donner libre carrière.

Examinons donc successivement divers points sur lesquels des divergences d'opinion sont susceptibles d'exister.

1° *Une sous-évaluation ou une réserve sans autorisation statutaire est-elle possible ?*

En indiquant les moyens que la loi donnait aux actionnaires pour se défendre contre des amortissements et réserves exagérées, nous avons dit qu'une plainte en contestation formée par des actionnaires représentant au moins le 1/20 du capital social était recevable lorsque des amortissements ou des réserves étaient faits qui dépassaient la mesure permise par la loi ou les statuts (§ 271).

Que décider lorsque les statuts sont muets ?

Tout d'abord il est certain que quand les statuts spécifient expressément le partage total du gain, toute réserve ou toute sous-évaluation de l'actif non prescrites par la loi seront sujettes à une plainte en nullité même de la part d'un seul actionnaire. Il ne s'agit donc pas d'examiner ce cas mais celui où les statuts stipulent

simplement que l'assemblée générale dispose du gain ce qui n'est d'ailleurs que la répétition de l'article 260 du Code de Commerce.

a) *Amortissements.* — Nous commencerons par voir les droits de l'assemblée générale à la formation d'amortissements dépassant la mesure légale.

Certains auteurs admettent que dans le cas où les statuts sont muets les sous-évaluations sont possibles, les autres soutiennent au contraire qu'elles sont nulles.

M. Haussmann est du premier avis. Il fait résulter ce droit du § 38 du C. de C. et du § 18 de la loi d'impôt sur le revenu. L'art. 38 du C. de C. oblige le commerçant à tenir des livres dans lesquels doit être présentée visiblement la situation de fortune d'après les principes d'une comptabilité régulière. Le § 18 de la loi d'impôt sur le revenu pose les bases pour le calcul du gain annuel dans lequel sont à comprendre les réserves secrètes.

M. Rosendorff combat ce point de vue. Il montre sans peine que l'art. 38 du C. de C. n'a rien à faire avec le cas en question puisqu'il ne vise évidemment qu'à obliger le commerçant à tenir des livres réguliers au point de vue matériel. Quant au § 18 de la loi d'impôt sur le revenu, il ne saurait être invoqué. Il signifie simplement que les réserves secrètes sont soumises à l'impôt mais, étant sous-entendu, quand elles ont le droit d'être faites.

Et alors sa conclusion est que les sous-évaluations pourraient, lorsque les statuts ne les prévoient pas expressément, être attaquées.

Toutefois il ne suffirait pas à la partie critiquante de déclarer qu'à son idée l'évaluation donnée par l'assemblée générale est inexacte et que la sienne est plus approchante de la vérité (ce serait détruire le principe de la supériorité de la majorité sur la minorité) elle devrait prouver que la sous-évaluation est arbitraire ou a été faite dans un dessein malveillant pour diminuer son droit au dividende.

Mais qu'entendre par mesure arbitraire ou malveillante. Là dessus les tribunaux auront à décider et d'après les jugements rendus jusqu'à présent il semblerait qu'ils soient assez sévères.

« Des explications des tribunaux, dit en effet, M. Rosendorff ¹, il résulte qu'une sous-évaluation entreprise sans autorisation statutaire peut toujours être contestée comme arbitraire lorsque l'assemblée générale ne s'est pas limitée à estimer l'actif et à le placer au bilan d'après cette estimation, mais au contraire l'a placée à dessein au bilan en dessous de sa valeur en vue de la formation d'une réserve secrète. Une telle sous-évaluation n'est même pas permise par la loi du fait qu'elle est entreprise pour renforcer l'entreprise. »

Et en effet si l'on recherche les textes, on constate que la jurisprudence a bien l'intention de maintenir ces principes rigides. Le jugement de la Cour suprême de l'Empire du 7 Novembre 1916 annulant un jugement d'une Cour d'appel le fait ressortir quand il dit :

« La Cour d'appel a admis l'exactitude des affirma-

1. Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften, p. 52.

« tions du plaignant, à savoir que les bilans contenaient
« des amortissements exagérés sur les comptes
« Machines » et « Outils » ; elle les a considérés
« pourtant comme non annulables parce que des
« amortissements volontaires ne sont pas illicites
« lorsque le contrat de société ne décide pas autrement.

« Ces vues sont en désaccord avec le § 40 du C. de C.
« C'est le contraire qui est exact. Des amortissements
« volontaires, c'est-à-dire des sous-évaluations voulues
« d'objets existants, par de trop forts amortissements
« ne sont permis que lorsque le contrat de société le
« décide. S'ils ont lieu sans être permis par les statuts,
« alors tout sociétaire, à cause du droit qui lui revient
« sur le gain net diminué par de trop forts amortisse-
« ments, peut contester la décision établissant le bilan.
« Il n'est donc pas vrai que des amortissements volon-
« taires sont inattaquables s'ils sont approuvés par la
« majorité de l'assemblée générale, et que la majorité
« a complètement les mains libres dans la sous-évaluation
« des objets de la fortune. Une sous-évaluation incons-
« ciente reposant sur une estimation prise par la
« majorité exerçant son devoir d'évaluation (notamment
« l'évaluation du montant à fixer pour l'usure), n'irait
« pas d'ailleurs contre la loi parce que les sociétaires
« doivent établir le bilan et qu'ils ne violent pas la loi
« s'ils font l'estimation de la vraie valeur à placer
« selon la loi dans des mesures conformes à leur devoir.
« Mais estiment-ils sciemment trop peu ou leur
« estimation se révèle-t-elle comme arbitraire, comme
« ouvertement erronée, d'après les principes commer-

« ciaux, alors leur décision est sujette à contestation ¹. »

Dès lors on comprend que certaines sociétés, pour éviter des contestations, passent sur ce point à la régularisation ou à la modification de leurs statuts « tels le Verein für Chemische Industrie à Mainz qui, en 1917, changea les dispositions de son contrat de société en décidant que les bâtiments des fabriques seraient à amortir jusqu'à la valeur de démolition, les bâtiments d'habitation jusqu'à 50 % ². »

Ainsi d'après cette interprétation de la jurisprudence citée ci-dessus, il faudrait dire que tout amortissement non prévu aux statuts et trouvé excessif pourrait être contesté par un seul actionnaire lorsqu'il l'est sciemment, et par une minorité qualifiée (1/20^e partie du capital social § 271 du C. de C.), lorsqu'il repose seulement sur une estimation inexacte de la valeur de l'objet.

M. Pinner, dans un de ses ouvrages ³, critique un peu ce point de vue. Il estime que pour juger du sens du mot « arbitrairement » il vaudrait plutôt le faire au point de vue économique qu'au point de vue juridique, et ainsi on concilierait les intérêts économiques et la loi. Et alors il conclut que des sous-évaluations seraient licites toutes les fois que l'administration, approuvée par la majorité de l'assemblée générale, estimerait d'après un jugement sain qu'elles sont nécessaires pour

1. Rosendorff Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der Aktien-Gesellschaften während der Krieger p. 53.

2. Rosendorff Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik... page 13.

3. Pinner Beiträge zum Aktienrecht.

maintenir la solidité future de l'entreprise, elles seraient contestables au contraire si elles sont faites simplement pour thésauriser.

b) *Réserves*. — Nous venons de voir combien peu étendu (par l'interprétation de la jurisprudence) était le droit de l'assemblée générale pour la formation des amortissements lorsque les statuts n'étaient pas explicites sur ce point. Toute réserve non prévue par le contrat de société peut être assez facilement contestée. En est-il de même pour les réserves visibles.

Si l'on considère la loi on constate qu'elle ne fait pas de distinction entre amortissements et réserves dans son § 271 et qu'elle soumet les uns et les autres à la même règle d'une minorité qualifiée pour porter plainte.

Mais alors que pour les amortissements le droit de la minorité qualifiée se trouve renforcé par celui de l'actionnaire isolé dès que ceux-ci sont arbitraires au sens de la jurisprudence c'est-à-dire faits sciemment, pour les réserves, quelqu'en soit l'importance, il y aurait toujours besoin d'une minorité qualifiée.

En effet, si les discussions préparatoires pour la confection du Code ont pu envisager les sous-évaluations, elles ont pensé plus spécialement aux réserves lorsqu'elles ont cherché à éviter que des réserves raisonnables ne soient empêchées d'être faites par un trop petit nombre d'actionnaires. Elles reconnaissent donc par là que les sociétés ont intérêt à avoir des disponibilités sous la main.

Ici les juges auront donc tendance à ne pas accorder

trop facilement raison à la minorité exigée par la loi (1/20 du capital social) dans leurs réclamations contre la formation des réserves.

Quelle que soit la dénomination de la réserve, eût-elle un caractère spécial ou bien général, une destination précise ou vague, c'est toujours la majorité qui décidera avec droit pour la minorité qualifiée de porter plainte mais à ses risques et périls dans l'incertitude de l'opinion du juge.

Cela même toutefois ne résoud pas la question dans son ensemble car la discussion va porter maintenant sur l'interprétation qu'il faut donner au mot réserve.

Et alors tandis que certains auteurs tels que Simon et Pissels entendent ce mot dans un sens tout à fait limitatif, d'autres comme Neukamp et Staub diront qu'il s'agit là de toute dotation d'un fonds de réserve.

Une des discussions les plus importantes à ce sujet concerne justement le « Report à nouveau » que nous avons envisagé déjà précédemment au point de vue de l'impôt et des tantièmes.

L'intérêt de la question réside dans le fait que si le « Report à nouveau » n'est pas une réserve, sa formation pourra être critiquée s'il y a lieu (par exemple si les statuts ne donnent pas le droit à l'assemblée générale de décider des gains autrement que par le partage) non par une minorité du 1/20 du capital social, mais par un seul actionnaire.

La jurisprudence ne semble pas avoir une unité de vue sur ce point. Tantôt elle a affirmé « réserve » le Report à nouveau, tantôt elle lui a dénié ce caractère.

De même parmi les auteurs, Rehn, Zimmermann, Walb, Hamm, Esser, Horrwitz sont contre ; Pinner, Oestmann sont pour. D'après Rosendorff le Report à nouveau ne serait pas une réserve au sens économique et légal du mot parce qu'on comprend sous le mot réserve tout gain qui non seulement n'est pas partagé mais aussi qui cesse d'être gain. Faute d'une application spéciale qui modifie son caractère, le bénéfice non distribué ne cesse pas d'être gain. La différence se marque en cela qu'il faut une décision de l'assemblée générale pour rendre distribuable une réserve tandis que pour le « Report à nouveau » il faut une décision de l'assemblée générale pour le rendre non distribuable.

Avec l'habitude de certaines sociétés de reporter à nouveau des sommes considérables, une précision sur ce point aurait un grand intérêt.

Une autre question ayant acquis de l'importance par la guerre est celle qui concerne les affectations des sociétés par actions à des œuvres de bienfaisance. Beaucoup ont employé une partie de leurs bénéfices en faveur de leur personnel ayant subi des dommages pour la guerre et de ce fait certaines objections leur ont été faites. Il faut donc se demander au point de vue juridique si l'actionnaire isolé a droit de protester contre des décisions de l'assemblée générale décidant des réserves dans ce but.

Si les statuts le défendent expressément c'est évident : c'est donc seulement en admettant encore que les statuts ne disent rien qu'il faut raisonner.

Même dans ce cas les réserves ayant cette destination

ne seront pas annulables par principe. Diverses décisions de justice en reconnaissent la légitimité. Les admettrait-on comme « réserves » au sens de la loi c'est-à-dire attaquables seulement par une minorité qualifiée, ou « non réserves », c'est-à-dire attaquables par tout actionnaire, la contestation ne pourrait porter que sur leur montant et l'appréciation ici encore serait laissée à la justice dans chaque cas spécial. Tout comme un particulier la société peut avoir des devoirs moraux à remplir ou des règles de bienséance à observer. Elle ne saurait s'y soustraire sans se porter à elle-même un préjudice moral pouvant même influencer sur les bénéfices commerciaux, et à ce point de vue on peut dire que bien qu'une société commerciale soit faite pour réaliser des bénéfices le fait de distribuer des subventions et de créer des réserves spéciales de bienfaisance ne va pas contre les intérêts des actionnaires.

2° *Les Statuts peuvent-ils laisser au conseil d'administration le soin de décider lui-même des amortissements et réserves ?*

La tendance d'insérer aux contrats de société une telle disposition s'est extraordinairement accrue ; aussi la question donna-t-elle lieu à une vive controverse.

Pour la négative se trouvaient : Staub, Neukamp, Lehmann-Ring, Makower, Pinner, Voldernadorff, Behrend, Lohmann, Ritter, Brand, Horowitz, Zimmermann, Rosendorff.

Pour l'affirmative étaient : Flechtheim, Rehm, Simon, Goldmann, Fischer.

Le raisonnement de ces derniers était le suivant : D'après le § 213 du C. de C. les actionnaires ont droit à la répartition du gain sauf dans le cas où ce gain est exclu du partage par la loi ou par le contrat de société.

Du moment donc que les statuts sont autorisés à fixer les amortissements et les réserves, on ne voit pas pourquoi ils ne seraient pas autorisés à laisser ce soin au conseil de surveillance.

D'un autre côté, le § 261 du C. de C. donne aux statuts le droit de fixer une majorité déterminée de voix pour rendre valable une décision de l'assemblée générale. Ils pourraient décider par exemple qu'il faudrait une majorité des $\frac{3}{4}$ pour repousser les propositions des réserves et amortissements faites par le Conseil d'administration et cela conduirait au même résultat que de laisser à celui-ci le soin de décider de plano sur ce point.

Si les statuts peuvent décider qu'il ne sera pas partagé de dividende, on ne peut concevoir qu'il ne puisse décider qu'un organe quelconque de la société (le conseil d'administration par exemple) fera auparavant les prélèvements jugés utiles.

Toutes ces raisons sont facilement combattues par les partisans de la théorie adverse.

Par cette clause, en effet, le droit appartenant à l'assemblée générale et reconnu par la loi de décider sur l'approbation du bilan serait violé. Et ces prescriptions légales sont de droit strict ; on en trouve la preuve non

pas tant dans la teneur de l'art. 260 que dans les discussions préparatoires du Code. Une disposition statutaire qui lierait l'assemblée générale aux projets d'un autre organe de la société serait donc non seulement contestable, mais nulle.

L'assemblée générale est placée par la loi au-dessus du Conseil d'administration; ses prérogatives ne peuvent donc être limitées par un organe situé au-dessous d'elle. Sans doute les statuts peuvent matériellement limiter les pouvoirs de l'assemblée générale (art. 213) mais il ne s'ensuit pas de là qu'ils soient autorisés à la limiter « formellement ».

Ce dernier raisonnement est juste, si l'on admet que l'assemblée générale est par principe l'autorité supérieure d'une société. Mais il est certain que du jour où l'on reconnaîtrait aux statuts en tant que contrat librement voulu et consenti une autorité encore plus grande, il faudrait dire que ce sont ceux qui décident; et la clause serait valable jusqu'au moment où l'assemblée générale, qui est autorisée à le faire, modifierait les statuts sur ce point.

3°) *Une réserve libre peut-elle être formée avec la réserve légale.*

En parlant des ressources servant à la constitution des réserves, nous avons parlé de la société Zellstoff Fabrik Waldhof, qui pour grossir son fonds de guerre arriva à entamer la réserve légale ¹.

1. Voir page 59.

Il y aurait peut-être lieu de critiquer ce procédé. Il donne la facilité en effet de transformer en réserve libre, c'est-à-dire en réserve continuellement à la disposition de la société une réserve réglementaire dont le montant et l'emploi sont soumis à des prescriptions spéciales. C'est tout comme si l'on couvrait un déficit commercial par la réserve légale, alors que la société disposerait d'autres réserves libres.

4°) *La vente d'un actif social permet-elle la distribution du montant réalisé ou exige-t-elle le emploi?*

C'est le cas qui se présenta pour la société Varziner Papierfabrik. Il donna lieu à une plainte en justice de la part d'un groupe d'actionnaires.

A l'assemblée générale de 1917, le projet de partage des bénéfices élaboré par l'administration (12 % de dividende) donna lieu à un débat de plusieurs heures. Un groupe d'actionnaires déclara que le montant échu à la société par la vente des parts Hammermill Paper ne représentait qu'une transformation de l'actif et ne devait pas être considéré comme un gain, il fallait donc le séparer nettement des bénéfices et l'employer au renforcement intérieur de l'entreprise.

Le groupe proposait alors d'utiliser ce montant d'un chiffre de 2 millions 1/2 en amortissements des bâtiments, machines, logements ouvriers, de la voie ferrée, du matériel et des créances douteuses, la société ne

pouvant se départir de la règle suivante : ne distribuer que des bénéfices provenant exclusivement de l'exploitation. Le produit de ces parts, dit un orateur, n'est qu'un gain par écritures. La réserve secrète qu'elles formaient s'est transformée en réserve visible, il ne peut être question de la partager ¹.

En réponse à ces dires un membre du conseil d'administration déclara qu'il s'agissait d'une vente d'actions et non de la vente d'un actif social, que d'ailleurs une partie du produit des parts Hammermil était considérée comme un dédommagement pour le dividende de cette entreprise dont les actionnaires allaient être frustrés à l'avenir. L'administration déclarait au surplus que le bilan proposé correspondait aux prescriptions légales et elle réussit à le faire adopter tel quel par la majorité.

Toutefois la minorité ne se considéra pas comme battue et porta l'affaire devant les tribunaux. Ceux-ci lui donnèrent tort et confirmèrent la régularité du bilan proposé par l'administration et adopté par la majorité.

C'est la logique même, semble-t-il; jusqu'à présent

1. Ce n'est pas parce que ces actionnaires demandaient la non distribution du montant de la vente des parts Hammerwill qu'il faudrait les croire partisans d'une politique de thésaurisation, à l'encontre de l'administration. Car ils voulaient employer en amortissements et réserves seulement ledit montant et faire répartir à titre de dividende tous les bénéfices commerciaux de l'année, ce qui aurait donné du 20 %.

L'administration, au contraire, comprenait le produit de la vente comme un bénéfice à distribuer au même titre que les autres, mais son projet faisait la part de nombreux amortissements et réserves et n'attribuait que 12 % de dividende.

jamais il n'a été fait de distinction qui, se basant sur l'origine des gains, rendit ceux-ci soit distribuables soit non distribuables. Il n'y a qu'un cas expressément déterminé par la loi à citer dans ce sens; le gain réalisé par émission d'actions au-dessus du pair, qui est à placer obligatoirement à la réserve légale. Ce texte indique par sa précision que tout autre gain est partageable.

5°) *Questions relatives aux actions gratis.*

Dans le domaine des émissions d'actions gratis, il se présente aussi certaines questions intéressantes à discuter.

Tout d'abord il est à noter qu'il ne s'agit pas ici d'« actions gratuites » au sens de la législation française, c'est-à-dire d'actions accordées sans obligation de versement. Ces sortes d'actions permises en Angleterre et aussi en partie en France seraient en opposition avec le droit allemand qui veut que dans la constitution d'une société par action tout le capital soit véritablement apporté par les sociétaires.

Dans les actions gratis qui nous occupent, le versement est fait, mais par la Société elle-même et non par l'actionnaire.

Pour sauvegarder les principes juridiques d'émission de telles actions,, il faut que l'assemblée générale décide d'abord une mise en distribution des bénéfices de l'année ou de certaines réserves et procède en même

temps à une élévation de capital, le choix étant laissé aux actionnaires d'être payés en espèces ou en actions nouvelles.

Quand le paiement des actions a lieu avec les réserves, il faut que l'assemblée générale ait la libre disposition de ces réserves. Si ces réserves sont statutaires, une modification des statuts, si elles résultent d'une décision antérieure de l'assemblée générale, une nouvelle décision doivent leur donner préalablement ce caractère de réserve libre.

On pourrait également employer une réserve secrète du moment qu'on la ferait ressortir de nouveau d'une façon visible au bilan.

Enfin l'excédent du fonds de réserve légale dépassant la mesure prescrite par la loi pourrait être utilisé ¹.

En Allemagne, comme en France, un sociétaire ne peut être tenu par une augmentation de ses engagements contractuels (art. 707 du Code civil, art. 276 du Code de Commerce). On pourrait donc aussi se demander si la modification en vertu de laquelle des réserves doivent être transformées en actions en faveur des actionnaires anciens, ne pourrait être considérée comme non valable, et attaquer du fait d'augmentation des engagements sociaux une émission d'actions gratis n'ayant pas reçu l'approbation de la totalité des ac-

1. Le point de vue que l'excédent de fonds de réserve légale peut être employé à autre chose qu'à couvrir des pertes sociales, est communément partagé même par les tribunaux. Quelques auteurs seulement sont d'un avis contraire. Simon, Lehmann-Ring, Behm.

tionnaires. Certains auteurs pensent ainsi ¹. D'autres estiment qu'il y a lieu de distinguer. En laissant par exemple dans l'émission d'actions gratis la latitude aux actionnaires d'opter, on peut considérer qu'ils donnent par là même leur autorisation.

La décision de l'assemblée générale doit donc prévoir le cas où l'actionnaire n'use pas de son droit de souscription et de laisser libre de prélever à la place les fonds correspondants. On ne pourrait l'obliger à souscrire. Sa volonté doit être absolument laissée libre.

Le nouveau capital est donc, ainsi que le veulent les § 189 et 281 du Code de Commerce, à apporter par souscription. C'est ce qui arrive d'ordinaire dans la pratique. Un consortium ou un tiers a mission de souscrire à charge de délivrer aux actionnaires usant de leur droit le titre nouveau de souscription, à ceux n'en usant pas la somme des bénéfices ou des réserves leur revenant ou la valeur en espèces du titre nouveau vendu pour leur compte en bourse.

La décision de l'assemblée générale sera prudente, aussi de prévoir le cas où l'actionnaire ancien ne ferait usage ni de son droit de souscription ni de son droit de prélèvement des fonds.

En parlant de l'impôt, nous avons agité la question de savoir si une souscription à des actions gratis devait être considérée comme donnant lieu à un apport en espèces ou à un apport en nature ¹. Cette question présente un autre intérêt. C'est au point de vue des

1. Lehmann. Recht der Aktiengesellschaften. Volume 2, page 445.

1. Voir page 167.

formalités à remplir pour la souscription. Le § 279 du Code de Commerce décide : « Si pour l'élévation du capital une mise n'est pas effectuée en espèces, en totalité ou en partie, l'objet dont elle se compose, la personne de qui la société le reçoit, et le montant des actions à accorder doivent être fixés dans la décision de l'élévation du capital. »

Cet article est-il applicable aux émissions d'actions gratis?

Là encore il faudra distinguer, et la solution ne pourra être donnée qu'en considérant les termes de la délibération de l'assemblée générale.

L'article 279 s'appliquerait-il par exemple pour une augmentation de capital résultant de la décision suivante : « Les actionnaires recevront un bonus de 200 marks par action. Tout actionnaire qui abandonnera à la société comme versement en nature son droit au bonus recevra sans aucun versement en espèces de sa part pour 5 actions anciennes une nouvelle action de 1.000 marks ».

Oui, dit M. Rosendorff.

Lehmann pense que la compensation ainsi effectuée ne serait valable que de la part de la société, car l'article 221 du Code de Commerce stipule que les actionnaires ne peuvent être libérés des charges qu'ils assument en souscrivant à des actions (charges énoncées aux § 211 et 220) et qu'ils ne peuvent invoquer pour s'en affranchir une créance qu'ils auraient contre la société. Il se trompe, dit M. Rosendorff, car si l'actionnaire ne peut contraindre la société à prendre sa créan-

ce comme de l'argent comptant, celle-ci est toujours libre de l'accepter; les tribunaux l'ont expressément reconnu. On pourrait cependant éviter les formes compliquées du § 279 en stipulant que les actionnaires s'engagent à faire le versement en espèces et en ce que la société compense leur engagement.

Dans beaucoup de cas, comme nous l'avons dit, la société entreprend la transaction de la manière suivante. Elle remet à un tiers, membre du conseil d'administration ou banquier, les fonds nécessaires. Celui-ci souscrit et recède aux actionnaires anciens usant de leur droit de souscription les actions nouvelles. Ici évidemment le § 279 n'a pas besoin d'être observé.

Par contre il serait applicable si la transaction avait lieu par simple virement de compte à compte du compte « Réserve » au compte « Capital », (décision d'un tribunal bavarois) ¹.

Mais une distribution d'actions gratis peut-elle se faire comme étant une forme de distribution de dividende.

M. Sontag, dans un article du «*Berliner Tageblatt*» écrit ce qui suit : « On peut mettre en doute qu'il ne soit pas permis de distribuer un bonus sous forme d'emprunts de guerre ou autres titres, et qu'il ne soit pas permis de même d'utiliser les droits à des dividendes échus en placement sur de nouvelles actions (actions gratis). M. Rosendorff part de ce principe que

1. Toute cette discussion est tirée du livre de M. Rosendorff *Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften wahren des Krieges*, page 111 et suivantes.

d'après la loi le paiement du dividende entier doit se faire en *espèces*. La teneur de la loi ne contient pas à vrai dire cela d'une façon aussi nette, et c'est par une interprétation stricte qu'on le lui fait dire. D'après le § 213 du C. de C., l'actionnaire a droit au gain net dès que celui-ci n'est pas exclu du partage par la loi ou les statuts. Cependant le gain net d'après toute la construction d'une société par action est quelque chose qui ne se laisse exprimer qu'en marks et pfennigs, et si l'actionnaire a un droit au gain net il a alors un droit sur une somme correspondante payable en marks et pfennigs. L'interprétation est pourtant plus qu'étroite et ne tient pas assez compte des exigences de la vie. Le domaine des actions est sorti maintenant du cadre juridique créé pour lui et le cas échéant on doit trouver des moyens d'empêcher les inconvénients évidents. Un tel moyen pourrait peut-être se trouver en cela que la loi ne prescrit pas, comme nous l'avons dit, expressément la distribution du dividende en espèces, et on peut déjà par là sans trop d'efforts en venir à laisser tomber les conclusions ci-dessus relatées, qui sont en opposition avec les exigences pratiques. Certainement il n'est pas sans danger de déduire du manque de défense expresse une permission expresse si d'autres facteurs s'y opposent. Ici cependant ces facteurs ne sont pas de l'essence de la chose, mais ressortent simplement d'une argumentation un peu formaliste, c'est pourquoi ne pas s'en occuper paraît permis. »

On voit jusqu'à quelles conséquences on pourrait

pousser cette théorie. Si l'action gratis pouvait être regardée comme un nouveau mode de distribution de dividende, on pourrait affirmer alors qu'il n'y aurait plus besoin pour l'émission de souscription individuelle effective des actionnaires, que la société elle-même serait en même temps émettrice et souscriptrice aux nouveaux titres, car enfin pour mettre en distribution une action nouvelle, encore faut-il qu'on en ait préalablement la propriété, et la propriété ne peut être acquise qu'après la clôture des opérations d'émission.

Il y a bien des exemples de sociétés anonymes devenant associées dans une société en participation, commanditaires dans une société en commandite, ou même commanditées dans une société en commandite¹, mais voir une société souscrivant à ses propres actions pour les distribuer à titre de dividende serait tout à fait nouveau.

Jusqu'à présent d'ailleurs il semble que les émissions se soient effectuées suivant la manière indiquée plus haut c'est-à-dire par souscription volontaire des actionnaires ou d'un consortium, et que le paiement en ait été réalisé par compensation ou que la société ait racheté les titres au consortium, pour les distribuer ensuite aux actionnaires afin d'observer les règles légales d'émission.

L'émission d'actions gratis présente un autre cas intéressant quand les versements à effectuer sur ces actions sont échelonnés sur plusieurs années.

Ainsi pratiqua la Société Kronprinz A. G. für Metal-

1. Voir page 62.

industrie à Ohligs. Son capital primitif était de 5,60 millions d'actions nouvelles gratis sur lesquels 40 % furent payés avec les bénéfices de l'année 1916-17, les 40 % suivants avec les bénéfices de l'exercice 1917-18.

Entre les deux opérations beaucoup d'actionnaires se débarrassèrent des actions anciennes pour garder les nouvelles. Les acheteurs des actions anciennes virent alors d'un mauvais œil la société effectuer en 1918 le second versement de 40 % sur les actions nouvelles. Ils estimèrent qu'en cela la société les lésait.

« Je fais partie des acheteurs postérieurs d'actions anciennes, dit l'un d'eux, et tiens pour inconciliable et avec le code et avec le droit qu'un second versement de libération soit fait de nouveau comme en 1917 sur les jeunes actions avec les produits de l'année, car par ce procédé les nouveaux possesseurs des actions anciennes sont lésés. Les paiements successifs sur les jeunes actions avec les bénéfices commerciaux ne pourraient, à mon avis, s'effectuer que si pour chaque action nouvelle l'action ancienne correspondante était représentée : la mention du versement de libération complémentaire devrait se faire sur les deux titres (comme la délivrance du nouveau titre s'était faite sur la présentation de l'ancien). Car de la manière dont l'opération se fait, la nouvelle action est privilégiée tout à fait gratuitement, non seulement elle reçoit le même dividende que l'ancienne mais encore on la libère gracieusement de 40 % supplémentaires. »

En l'espèce présente, le réclamant avait tort car la société, et dans le compte rendu de l'exercice 1916-17,

et dans la décision de l'assemblée générale du 19 mai 1917, et dans les statuts, avait expressément stipulé que les versements ultérieurs sur les jeunes actions auraient lieu avec les bénéfices des années subéquentes chaque fois que le dividende dépasserait 15 %. La loi ne contrariant pas l'avantage donné à certaines actions il n'y avait donc rien à dire.

6° *Emploi des réserves et des fonds thésaurisés.*

Enfin des questions pourront se poser au sujet de l'emploi des réserves et des fonds thésaurisés.

Ainsi la Neue Rheinau A. G. à Mannheim décide en 1917, puisqu'il ne pouvait être trouvé un emploi profitable des disponibilités en banque s'élevant à 3,32 millions de marks, de racheter ses propres actions à 150 %. Une grosse partie des actions fut offerte par un groupe qui en possédait à peu près la totalité, mais il était libre aux autres actionnaires de livrer à la société leurs titres au même cours.

Usa du même procédé la Gesellschaft für Brauerei Spiritus und Presshefefabrikation vorm. G. Simmer à Karlsruhe Günwinkel. Le Conseil d'administration décida de distribuer pour l'année 1917 un dividende de 16 % plus un lot de 875.000 marks d'actions (achetées par un consortium sur le marché au prix de 269 % environ) offertes au taux nominal de 100 %. Sept actions anciennes ou plutôt sept coupons de dividende d'actions anciennes (les titres n'ayant pas besoin d'être présentés) donnaient droit à l'acquisition d'une action

ancienne à 100 %. Les fonds nécessaires à l'achat en bourse des actions anciennes à offrir aux présentateurs des coupons de dividende devaient être pris sur le bénéfice de l'année et sur la Réserve pour but spécial.

Plusieurs griefs pourraient être invoqués contre une telle décision.

1°. Comme la délivrance des titres à 100 % était faite non pas sur présentation de sept actions mais contre remise de sept coupons de dividende, les actionnaires qui avaient vendu leurs coupons à des tiers peu avant l'échéance pour n'avoir pas à les encaisser eux-mêmes se trouvaient déchus de tous droits à profiter de l'opération.

2°. Il y avait là un procédé qui avait pour effet d'influer singulièrement en hausse sur le cours des actions en bourse, manœuvre auxquelles une société doit régulièrement rester étrangère.

3°. L'article 226 du Code de Commerce ne permet pas en principe l'achat par une Société de ses propres actions.

4° Le procédé enfin semblait surtout avoir pour but d'éviter un paiement d'impôt sur les sommes mises en distribution. Si celles-ci avaient été réparties à titre de dividendes, elles auraient payé les droits, tandis que la portion de dépense supportée pour l'achat en bourse des actions étant passée au compte de « Frais généraux » diminuait d'autant les bénéfices de l'année assujettis au paiement de la taxe.

La thésaurisation dans le domaine économique

La concentration des capitaux par la capitalisation bien que commencée auparavant fut considérablement accrue pendant la guerre. Elle s'est faite par des maisons spécialement privilégiées, en l'absence de la concurrence habituelle des co-producteurs. Par là ces maisons se sont procuré une sorte de monopole que l'on pourrait appeler le monopole de l'avance acquise. Au retour de la paix lorsque chacun se remettra au travail, elles seront dans une situation favorable pour l'achat des matières premières à qui tout le monde fera la chasse, pour la recherche des débouchés, etc.

Nous avons déjà parlé de ce fait dans un chapitre précédent, mais il nous faut le signaler de nouveau pour indiquer maintenant quelles contre mesures il est capable d'entraîner.

En l'envisageant, en effet, certains ont pensé qu'il serait injuste d'abandonner immédiatement l'économie aux seules forces de la liberté commerciale et le gouvernement a même prévu le programme d'une économie de transition.

Les autorités chargées de son application auraient un double devoir :

1° Veiller à ce que la part de matières premières susceptibles d'être obtenue soit employée à la confection des articles de première nécessité avant la production des articles de luxe.

2° Veiller à ce que le partage des stocks (dont le

montant total sera probablement pendant quelque temps insuffisant pour l'occupation d'une industrie donnée) se fasse de telle sorte que ce ne soit pas une seule maison puissante qui arrive à se charger de la confection totale pendant que les autres chômeraient faute de capacité.

« Un des premiers personnages de l'industrie du fer (pourtant moins menacée que les autres au point de vue de l'approvisionnement en matières premières) lit-on dans la *Frankfurter Zeitung* du 3 juillet 1918¹, a motivé ainsi cette nécessité de répartition : « Si on laissait le pouvoir de se procurer des matières premières sous une liberté absolue, alors les maisons riches en capitaux pourraient produire à plein travail tandis que les usines faibles, qui souvent n'ont vu leur situation s'affaiblir qu'à cause de la guerre, ne pourraient arriver qu'à la suite d'une longue période à se remonter. Par là même elles pourraient craindre que leurs meilleurs ouvriers et contremaîtres n'émigrassent chez les grosses maisons. C'est justement des industries fixées au sol et des travailleurs dont on doit se préoccuper. »

« Nous nous trouvons en effet comme l'a bien montré le sous-secrétaire d'Etat D^r Goppert au comité du comité du *Reishtag* devant le choix, pour les industries menacées de manque de matières premières, ou bien de continuer après la guerre une période d'économie réglementée, ou bien avec le déchaînement du combat illimité pour l'existence d'amener une complète révo-

1. Vor der Uebergangswirtschaft.

lution de la vie économique qui doit avoir pour suite que seuls peu de puissants émergent de cet embrasement mondial en face de la ruine sanglante du reste total de la vie économique. »

« Il s'agit donc si l'on veut d'une politique sociale industrielle, en faveur des propriétaires encore au front de petites exploitations industrielles et manuelles qui fermèrent leurs portes quand ils durent partir et qui à leur retour auront certainement de lourdes charges en souffrance, en faveur des exploitations arrêtées pour des motifs relevant de la guerre, de celles aussi auxquelles il a été pris en grande partie leurs courroies de transmission, leurs moteurs, leur cuivre et à qui cela doit être tout d'abord remplacé ; en faveur du partage géographique de l'industrie et des intérêts vitaux des communes, etc. qui s'y rattache, afin que par exemple les industries textiles de la Saxe ne soient pas étouffées par les industries rhénanes, simplement parce que quelques grosses maisons financièrement fortes devanceraient les autres avec des achats au comptant rapides, en faveur des toutes ces classes d'entreprises et des travailleurs attachés à elles par l'habitation, le sentiment du pays. Il n'y a pas à maintenir artificiellement ce qui n'est pas capable de vivre. Mais ce qui était autrefois capable de vie et n'est seulement menacé que maintenant par la crise générale monstre doit au moins trouver cette justice de ne pas être écrasé avant d'avoir pu lever la tête ».

Ainsi les pouvoirs publics sont amenés à se préoccuper de la politique de thésaurisation. Mais ce souci de

justice conduit à la conséquence très grave de continuer même après la guerre l'immixtion gouvernementale sur la direction générale de l'activité productrice du pays.

A la place de l'activité personnelle dut intervenir, en effet, pendant la guerre, l'organisation rationnelle.

Le 13 août 1914, par un règlement ministériel fut fondé le « *Kriegs Rohstoff Abteilung* » du ministère de la guerre. Il formait le point de départ et l'organisme central pour toutes les sociétés de matières premières de la guerre qui furent créées l'une après l'autre.

Le principe était la formation de sociétés à administration propre, dans les diverses branches de matières premières sous la surveillance sévère administrative. Le capital fut, la plupart du temps, fourni par les industries intéressées, tout attrait de gain étant expressément écarté. Il ne devait pas être distribué de dividendes ni de bénéfices de liquidation. Pour chacune un commissaire de l'Etat était nommé qui était responsable vis-à-vis du gouvernement et avait un droit de veto illimité. Ainsi furent formées la « *Kriegsmetall A. G.* » la « *Kriegsleder A. G.* » la « *Deutsche Rohaut A. G.* » la « *Kriegs Wollbedarf A. G.* » et nombre d'autres sociétés.

Au-dessus de ces organes particuliers dut encore se placer un organisme supérieur chargé de la centralisation totale des importations. Ce fut la *Zentral Einkaufs Gesellschaft* ou *Z. E. G.* Le capital fut apporté par l'Empire, les Etats confédérés particuliers, les grandes villes et de grosses entreprises industrielles. Cette société prit un développement énorme, 3.600

employés, dit Gorrig, travaillaient dans ses bureaux ¹.

Pour l'économie de transition des projets gouvernementaux furent de même élaborés, notamment pour l'organisation de l'industrie textile et celle de la flotte commerciale.

Ils trouvèrent naturellement des partisans et des détracteurs. Ceux-ci, entre autre chose, déclaraient que même en admettant que les Kriegsgesellschaften aient été avantageuses pendant la période difficile de la guerre, il n'en ressortait pas de là qu'il y avait intérêt à les conserver dans l'avenir.

Les premiers, au contraire, préconisaient la survivance dans l'avenir d'organismes du même type, entre autres M. Walther Rathenau qui voit même en ceux-ci l'image de l'économie future. Certaines pages de ses écrits ² doivent même sur ce point être particulièrement citées.

Il part du principe que dans le domaine des sociétés par actions il y a eu complète évolution, substitution du fond suivant son expression. De même que la coquille d'un crustacé peut perdre son hôte premier et être habitée ensuite par un autre animal, de même le cadre législatif conçu pour une organisation économique peut se trouver à un moment donné enserrer une toute

1. Renseignements tirés de l'ouvrage de M. Edgar Landauer *Unsere Rohstoffversorgung nach dem Kriege*. Faisant partie d'une série d'études sur les questions économiques urgentes publiées par la *Frankfurter Zeitung*, pages 12-13.

2. Von Kommenden Dingen. (Des choses futures).
Von Aktienwesen (Du régime des actions).
Die neue Wirtschaft (La nouvelle économie).

autre forme que celle à laquelle il s'appliquait primitivement. C'est ce qui se serait produit notamment pour la société par actions. Le moule juridique constitué à leur naissance ne conviendrait plus à l'heure actuelle au nouvel être que forme cette institution. Or « il n'est pas important de savoir pour quels motifs et sous l'empire de quels besoins un organisme a été créé, ce qui est important, c'est de savoir à quelles nécessités il répond actuellement ¹. »

A plusieurs points de vue ici la substitution du fond s'est opérée. La société commerciale moderne est dans son essence totalement différente de ce que ses inventeurs occidentaux et les législateurs français, anglais et belges l'avaient voulue et créée.

1° Le conseil d'administration est un procédé incommode de direction d'une entreprise ; il suppose des conditions d'affaires qui ne sont plus celles que traitent les grandes maisons industrielles actuelles. L'administration d'une grande entreprise surpasse en travail le gouvernement d'une petite ville moderne et d'une grande ville d'il y a 100 ans. Cette activité se distingue de celle des hommes d'Etat par l'absence de juridictions gênantes, par la nécessité de décisions rapides et par l'impossibilité de partage des responsabilités : elle diffère de ce qu'elle était autrefois dans les sociétés précédentes par l'étendue du domaine d'action, le changement continu des devoirs à remplir et des problèmes à résoudre et par l'outil administratif de l'administration.

1. Von kommenden Dingen, page 80.

Depuis longtemps la responsabilité de l'entreprise ne repose plus sur le conseil d'administration (appelé par la loi allemande, on ne sait pourquoi, conseil de surveillance), mais sur la direction. Et cependant la loi lui laisse toujours encore une foule de vieilles responsabilités devenues irréalisables. Pour remplir la tâche que la loi lui demande il faudrait qu'il soit en quelque sorte la doublure de la direction travaillant avec elle huit heures par jour à l'expédition des affaires. De même la surveillance et l'examen des livres et des écritures d'un exercice annuel (ce qui est de son ressort) exigerait dans une société ayant des filiales et des fabriques à divers coins de l'univers plus d'une année de contrôle.

Par contre le conseil de surveillance a acquis des fonctions non moins importantes. Il contribue de plusieurs façons à la marche de la Société.

Tout d'abord par son existence même inspirant aux directeurs la crainte permanente d'un contrôle. Ensuite par l'activité permanente de ses membres : les conseillers d'une entreprise ne sont plus tant comme autrefois les gros actionnaires ; ce sont des compétences extérieures techniques, financières, etc. qui prennent leur rôle au sérieux et s'intéressent à leurs fonctions.

Puis, en cas de défaillance de la direction, le conseil de surveillance est obligé de mettre lui-même la main à la pâte. Enfin dans la question du remplacement des personnes chargées de l'administration ; c'est là pour lui un devoir élevé et plein de responsabilité car de son choix peut dépendre le sort entier de l'entreprise.

Pour toutes ces raisons, le rôle du conseil de surveil-

lance a donc dans les grandes industries plutôt gagné que perdu en importance. Ce ne sont que des connaisseurs et des organisateurs qui peuvent remplir de tels devoirs.

2°. Le même phénomène de substitution du fond s'est également produit pour l'organe de volonté des sociétés, l'assemblée générale.

La dépersonnalisation des sociétés a conduit à la création d'actions négociables et transmissibles. Mais le fait a donné lieu à deux sortes d'acheteurs en bourse, les uns attendant un revenu intéressant sur leurs titres, les autres escomptant un gain sur les fluctuations des cours. Les premiers en général s'intéressent à l'entreprise : le reproche qu'on leur fait de ne pas fréquenter les assemblées générales n'est pas toujours vrai.

Les seconds ne connaissent souvent que de nom l'affaire à laquelle ils sont financièrement intéressés. Si l'élévation des cours n'arrive pas alors, ils vont à l'assemblée générale pour faire des critiques, demander des éclaircissements, traiter les administrateurs d'incapables, demander des augmentations de dividende.

La loi donne à tous les actionnaires quels qu'ils soient, quelle que soit la durée de la possession de leurs actions, le même droit, elle ne connaît que deux catégories d'actionnaires, la majorité toute puissante et la minorité à protéger. L'actionnaire permanent et l'actionnaire d'occasion seraient pourtant deux person-nages à traiter différemment.

Le cas arrive aussi où des maisons concurrentes envoient comme actionnaire un de ses mandataires pour tâcher d'avoir des documentations sur les secrets

de fabrication, etc. en s'appuyant sur le droit légal de demander des explications.

On s'appuie pour justifier ce droit de recevoir des renseignements sur la protection du petit actionnaire. Mais les placements pour les petits et moyens capitalistes sont les emprunts d'Etat, les lettres de gage, les obligations des villes et les obligations industrielles. Voilà ce qui leur convient.

Tout le monde, tribunaux, professeurs, journalistes, répète aux sociétés (qui ne sont là, suivant eux, que pour les actionnaires), de prendre toujours l'opinion de l'assemblée générale comme étant son organe souverain, de donner à tout propriétaire de titres, les possédât-il depuis quelques jours ou les aurait-il empruntés pour assister à l'assemblée, tous les renseignements demandés, de ne faire aucunes réserves sans assentiment formel, de considérer comme règle normale la distribution de tous les bénéfices.

Tout cela est à l'encontre des intérêts de la société. Mais, dira-t-on, si la grande entreprise moderne rentre si peu dans le cadre législatif des sociétés, il y aurait un moyen radical à employer, ce serait de la supprimer et d'en revenir aux sociétés telles qu'on les concevait autrefois.

Cela se pourrait peut-être, répond M. Rathenau, si la grande entreprise n'était devenue un organisme économique national au lieu d'être comme la société anonyme ancienne un produit d'intérêts privés.

Aujourd'hui avec une majorité des 3/4 la Deutsche Bank pourrait liquider, la décision qui l'ordonnerait

serait au point de vue du droit privé inattaquable, des liquidateurs seraient nommés, les filiales fermées, les employés congédiés, les participations vendues, les bâtiments mis aux enchères. Cependant en face d'un tel événement, la loi serait obligée de prendre des dispositions spéciales, soit pour rendre caduque la décision, soit pour transmettre ses fonctions à une autre institution.

La même chose arriverait pour une grande entreprise d'armement occupant des dizaines de mille d'ouvriers.

On peut être de diverse opinion pour savoir à quel point il faut libérer de plus de droits privés, charger de plus de droits étatiques des organisations qui tiennent une place si grande dans l'économie totale nationale mais on doit reconnaître que leur constitution, leur nécessité d'existence, ont des bases plus hautes que la satisfaction d'intérêts privés.

La Société est un être qui vit et se développe, le développement est la condition même de son existence, mais il est incompatible avec les prescriptions législatives basées sur les intérêts particuliers.

A une assemblée générale l'administration propose une augmentation de capital. Bien que le plan repose sur une nécessité interne, il s'élève des voix principalement dans la presse pour donner des avertissements et déconseiller la chose. On parle des dangers de la concentration, des plans à perte de vue, d'extension pour le plaisir de s'étendre, d'intérêts annexes, de folie des grandeurs.

On oublie que l'expérimentation définitive de la

technique doit maintenant se faire en grand, qu'on ne peut plus se contenter d'imiter des voisins ou de compter sur une découverte accidentelle. Il faut des armées, de chercheurs de laboratoire, des expériences par grande consommation. On doit alors se rendre compte que le temps de mise en route d'une nouvelle technique y compris ce qu'on pourrait appeler, en se servant d'une expression pathologique, les maladies infantiles représentent non même plus 7 années comme on l'acceptait il y a quelque temps, mais bien 10 et 12 années.

Défendre la direction technique, la capacité de rendement, c'est là le combat propre des industries nationales, à côté de quoi la lutte pour les débouchés paraît être une tâche subordonnée car elle dépend du premier sort.

Mais cette concurrence énorme suppose des entreprises puissantes si riches, si fortes intérieurement, si bien dirigées et si libres de leurs mouvements qu'aucun germe de faiblesse ne doit leur être imparti.

Si l'économie allemande put se montrer à la hauteur de ces exigences ce fut grâce à un principe constamment maintenu, celui des distributions modérées de bénéfices, et des grosses réserves, en particulier des réserves secrètes.

La guerre qui est un événement révolutionnaire social plus qu'un événement politique a, en autant de mois qu'il avait fallu de siècles dans les années de paix, mis en pièces l'édifice économique et social de l'Europe. De ces ruines ne sortira pas un royaume de communisme social mais ne sortira pas non plus un

royaume de forces économiques abandonnées au libre jeu des particuliers. A l'organisation des sociétés commerciales ce ne sera pas le renforcement de la pensée de l'économie privée qui sera départi, mais l'arrangement conscient dans l'économie de la communauté, la pénétration de l'esprit de responsabilité commune et du bien-être de l'Etat. »

Telles sont les idées exprimées dans l'ouvrage cité plus haut « Von Aktienwesen » dont les lignes précédentes ne sont que le résumé. Dans un autre de ses ouvrages « Die neue Wistchaft » il accentue encore cette prévision d'un bouleversement complet dans l'économie future.

« Certains, dit-il, se figurent qu'après la signature du traité de paix, il suffira de sauter des deux pieds dans l'économie privée rétablie. Ce sont les mêmes gens qui avant la guerre supposaient qu'il n'y aurait pas besoin pendant les hostilités d'intervention économique de l'Etat.

D'autres disent que les affaires reprendront un grand essor à cause des dommages à réparer, ils oublient que nous manquerons de matériaux de réparation.

Non le passé est mort, le temps de l'économie privée est fini. Il ne sert à rien de le pleurer mais il faut supporter les devoirs présents.

Il ne vient à l'idée de personne actuellement de demander pour son propre compte un système de tribunaux privés, ou même un réseau de chemins de fer ou une ligne télégraphique ; mais en ce qui concerne

l'économie commerciale on veut admettre sans preuves qu'il dépend de notre bien-être et de notre prospérité, de notre civilisation, de l'abandonner sans brides à la libre concurrence. Il convient à une considération plus juste de montrer qu'elle est capable d'ordre, d'organisation. Ce que la nécessité morale n'a pu atteindre la nécessité matérielle l'accomplit.

Nous commençons à examiner sans parti pris le procédé de développement véritable de l'entreprise mécanisée et trouvons que son caractère privé ne s'aiguise pas mais s'émousse, qu'une dépersonnalisation de l'entreprise se produit constamment. Les propriétaires ne sont plus des particuliers mais une couche d'actionnaires anonyme, constamment renouvelée et variable, qui reçoit en contre-partie de son risque un revenu un peu plus élevé de son capital, en Allemagne environ 2 %, à l'étranger moins. Les affaires sont menées par une classe d'employés rapidement à la hauteur de leur tâche qui sans doute participent aux bénéfices, mais qui cependant, ainsi que le montre l'expérience, se sont habitués de plus en plus à prendre plutôt fait et cause pour le renforcement interne de l'affaire que pour la distribution des gains. Ce n'est pas seulement dans sa signification économique populaire mais aussi dans sa construction interne que la société par actions est déjà aujourd'hui d'une façon dominante comme une figure intermédiaire entre l'entreprise privée et l'administration publique. »

De là à vouloir accentuer la personnalité propre de la société et à la débarrasser de tout ce qui peut la

gêner dans son développement autonome, notamment des actionnaires qui par leur avidité à recevoir des dividendes détruisent sa force vitale, il n'y a qu'un pas¹. L'auteur le franchit aisément.

Et en effet du moment qu'on admettait que les seules forces capitalistes étaient impuissantes à créer des œuvres d'une grande envergure, que les intérêts des actionnaires étaient opposés aux besoins des sociétés commerciales et industrielles actuelles pourquoi ne pas vouloir retirer à cet organe souverain le droit que lui accorde la législation de disposer complètement de l'entreprise et de recevoir des dividendes illimités ?

Du moment qu'on s'était habitué à voir des sociétés par actions déborder pour ainsi dire sur leurs attributions spéciales, étendre leurs ramifications, donner la vie à d'autres entreprises qu'elles nourrissaient elles-mêmes, formaient et lançaient dans la vie comme les parents éduquent leurs enfants et les forment pour l'avenir, pourquoi ne pas pousser jusqu'au bout la comparaison et attribuer aux uns comme aux autres les mêmes droits juridiques de disposition propre sur leurs biens ?

1. Certaines sociétés déjà, portent dans leurs statuts qu'il ne sera pas distribué de dividende. Ainsi la Neue Rheinau A. G. à Mannheim. D'autres passent à l'émission d'actions à dividendes limités, comme les Consonliierten Alkaliwerke Westeregeln, etc.. Dans d'autres pays que l'Allemagne le même phénomène se présente. En Suède, projet déposé par le ministre des Finances, pour l'établissement d'une société par actions destinée à faciliter aux importateurs l'acquisition des matières premières après la guerre, dans lequel il est stipulé que les actionnaires ne pourront recevoir plus de 6 % et que du reste des bénéfices, après les amortissements et réserves nécessaires, 2/3 resteraient à la société, 1/3 reviendrait à l'Etat.

C'est bien là l'avis de l'auteur « Lui, dit un article de la Frankfurter Zeitung, qui se propose d'indiquer en temps opportun mais prochain aux grandes entreprises privées un devoir extraordinairement important de civilisation ne préférerait rien moins qu'écarter complètement l'actionnaire et ses droits ; la main morte si abhorrée par Rosendoff et sûrement par beaucoup d'autres est carrément l'idéal de Rathenau.

C'est dans son livre « Von Kommenden Dingen » que cette opinion est exprimée en effet avec le plus de force. « Aujourd'hui déjà, y lit-on, les organes dirigeants d'un cadre d'employés hiérarchisés deviennent le cœur de l'entreprise ; sans doute le droit souverain de vote reste au propriétaire, mais cependant ce droit est de plus en plus théorique.

« ... Aujourd'hui déjà on peut imaginer le cas paradoxal d'une entreprise devenant son propre propriétaire en rachetant sous ses revenus les parts de possesseurs...

« La dépersonnalisation du possesseur, l'émiettement de la propriété conduisent à un point où l'entreprise prend l'aspect d'une « fondation ». De tous côtés par tous moyens on arrive à cet état...

« A l'heure actuelle c'est déjà la manière dominante de penser des chefs des grosses entreprises mises en société. Les organes dirigeants prennent des responsabilités et des soins pour une époque où d'après la mesure humaine ils n'appartiendront plus depuis longtemps à l'entreprise. Presque tous, sans exception, luttent pour garder à l'entreprise la plus grosse partie de ses produits, bien que leurs revenus personnels en souffrent

et que les bénéfices acquis pendant la période d'administration profitent à leurs successeurs. Un employé supérieur éminent placé devant le choix de doubler sa recette ou d'entrer dans la direction, choisira la responsabilité à la place de la richesse...

« Mais le sens économique du mouvement général est en dernier ressort celui-ci : ce n'est plus l'esprit de lucre du riche capitaliste qui crée l'entreprise, mais au contraire l'entreprise devenue elle-même personne objective, se maintient seule, se crée ses moyens comme elle se crée ses devoirs et elle est prête à tirer ces moyens de ses propres produits, de placements de fonds passagers, de subventions de l'Etat, de fondations, des capitaux d'épargne de ses employés ou ouvriers ou de toute autre façon ¹ ».

Ainsi le désir de voir les sociétés se placer en fait comme un organisme vivant cherchant à accroître leur vie propre (but que la législation des sociétés dans sa conception originale cherchait plutôt à prévenir), est carrément manifesté par Rathenau. Il voit là la forme fatale qu'elles prendront dans l'avenir et il en attend d'ailleurs les meilleurs résultats.

« La couche des nouvelles organisations, les entreprises autonomes qui s'intercaleront entre l'économie privée et l'Etat contribueront au bien-être général. Car l'organe économique autonome ne cherchera pas sa raison d'être d'une façon prépondérante dans l'acquisition de hauts bénéfices ; il ne recueillera l'excédent de

1. Voir kommendur Dingen, extraits divers. Pages 142 à 144.

recettes qu'en tant que les extensions et les renouvellements le réclameront, l'opposition des intérêts et des salaires sera amoindrie. Plus encore certaines de ces formes feront participer leurs travailleurs par principe aux produits du travail ; d'autres chercheront les avantages d'une forme d'économie qui ne reposera plus sur les intérêts pécuniaires des actionnaires et des capitalistes par la formation d'une classe de travailleurs bien rétribués, et pour elles il en résultera une amélioration du rendement et de la qualité du travail. L'existence et la concurrence de ces entreprises autonomes exerceront par réaction et émulation son influence sur le marché du travail ¹. »

Dans l'esprit de Rathenau la Société autonome resterait aux mains et à la direction des particuliers. A ce point de vue elle repousserait les tentatives d'étatisation des entreprises, les projets de monopoles d'Etat. Celui-ci n'aurait qu'une part de surveillance comme il peut en voir sur une banque d'émission privée, les grands réseaux de chemins de fer privés, etc.

Dans quelle mesure ces prévisions hardies se réaliseront-elles, il est difficile de le dire. Leur tendance est tout au moins en complète opposition avec les efforts français qui plutôt que de supprimer l'action tendent à en élargir la diffusion par la création d'actions de travail (loi du 26 avril 1917) et qui ont pour but aussi d'assurer après la guerre un rétablissement complet de la liberté commerciale.

1. W. Rathenau. Von kommenden Dingen. Page 150.

Naturellement il se trouve aussi en Allemagne des partisans intransigeants de cette politique novatrice. « La Société par actions, dit Berntein, comme société de commerce a pour but le gain de ses associés et cela même lorsque la nature de ses affaires est immédiatement utile au bien commun. La Société par actions n'existe pas à cause d'elle-même. Elle ne peut pas entrer en concurrence avec les actionnaires en ce qui concerne le gain, elle ne peut pas arriver à la dépersonnalisation de la propriété privée des actionnaires, elle ne peut pas se transformer en une organisation dans le genre d'une fondation, comme Rathenau l'a en vue en lui assignant ce but de développement. On peut constater combien peu un semblable développement, contredisant son essence, se trouve dans le sens de la loi, aux prescriptions qui interdisent à la société par actions d'acquérir ses propres actions dans l'exploitation commerciale (§ 228 du C. de C.) ¹. »

On ne peut nier que la conception de la société autonome apporterait un changement complet dans l'ordre économique et social en transformant radicalement les conditions de la répartition des richesses et aussi les conditions de la lutte de concurrence nationale et internationale car l'on verrait aux prises des sociétés puissantes s'enrichissant chaque année et des sociétés restant toujours sous l'ancien système de distribution des bénéfices aux actionnaires.

Si elle réussissait à prendre pied dans les sociétés

1. Rosendorff. Betrachtungen zur Bilanz. und Dividendenpolitik der Aktien. Gesellschaften während der Krieger, page 36.

modernes, soit par la volonté du législateur, soit par la force des choses, il y aurait certainement toute une nouvelle réglementation juridique à créer pour elle. C'est à la jurisprudence à suivre sur ce terrain, comme elle l'a fait sur les autres, l'évolution des institutions sociales et la marche vers l'avenir.

Nous ne voulons ici rien pronostiquer, notre étude n'ayant eu pour but que de signaler dans ses grandes lignes une manifestation économique moderne dans un pays qui plus que tout autre peut-être était à même de lui donner un caractère bien net et bien accentué.

Vu : *Le Doyen,*

F. LARNAUDE.

Vu : *Le Président de la Thèse*

CHARLES RIST.

Vu et permis d'imprimer :

Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris,

L. POINCARÉ.

Table des Matières

BIBLIOGRAPHIE	1
INTRODUCTION.....	11

CHAPITRE I

LES MOTIFS

I. — RÉSERVE LÉGALE	18
II. — FORMATION DE FONDS SPÉCIAUX.....	19
a) pour besoins à prévoir; besoins déterminés; constructions; renouvellement du matériel; amortissement des obligations; lutte de concurrence; besoins indéterminés; retour au temps de paix.....	19
b) pour risques éventuels; créances douteuses; amortissements subits; hausse des prix.....	23
c) pour convenance particulière; stabilisation du dividende; stabilisation du cours des actions.....	27
d) pour amortissements; il n'y a thésaurisation que quand l'amortissement dépasse l'usure.....	29
III. — LE DÉSIR DE CACHER LES BÉNÉFICES	30
a) crainte de l'impôt.....	31
b) crainte des concurrents.....	32
c) crainte du public	33
d) crainte des travailleurs	34
IV. — LE SOUCI DE LA FORCE INTERNE DE L'ENTREPRISE.	36
a) Rathenau.	
b) A Thyssen.	

CHAPITRE II

LES RESSOURCES & LES MOYENS

A. — LES RESSOURCES.....	49
1°) Les bénéfices commerciaux	49
2°) Les bénéfices extraordinaires.....	55
1) les intérêts des valeurs appartenant à la Sté.	
2) les profits retirés des participations.	
3) vente des participations.	
4) bénéfices divers normaux.	
3°) Appel aux capitaux du marché	58
Comment on peut voir dans ce moyen une thésaurisation; les augmentations de capital.	
les motifs : a) extension des affaires, etc.	
b) abaissement du taux du dividende.	
les modalités d'émission.	
a) émission gratis partielle ou totale.	
b) émission au-dessus du pair.	
c) émission au pair.	
B. — LES MOYENS.....	67
1°) Les réserves visibles, légales, statutaires, extraordinaires.....	68
2°) Les réserves secrètes, légales, voulues; moyen de les former	70
3°) Le report à nouveau et les autres comptes.....	84

CHAPITRE III

LES CONSÉQUENCES

1°) Réclamations des actionnaires et autres intéressés aux bénéfices; revendication des actionnaires; leurs recours; plainte en nullité; plainte en contestation	89
2°) Le bilan; ses déformations par les réserves secrètes; conséquences; moyens de droit pour ob-	

tenir sa rectification; responsabilité des administrateurs.....	100
3°) Calcul des tantièmes et de l'impôt.....	110
a) Tantièmes.....	110
décision de justice.	
b) Impôt	116
amortissements; réserves visibles; délayage du capital.	
4°) Délayage du capital.....	130
délayage du capital et thésaurisation ne sont pas choses incompatibles.	

Comment la thésaurisation conduit à l'augmentation du capital.

- a) donne confiance au capitaliste et assure le placement de l'émission nouvelle.
- b) la disproportion entre la force interne et la force externe apparente de l'entreprise incite les administrateurs à augmenter cette dernière.
- c) désir d'offrir aux actionnaires une compensation pour les gains emmagasinés et non distribués : cette compensation est la prime sur l'émission.

Accroissement des augmentations de capital.

Influence sur le placement des emprunts de guerre.

Mesures gouvernementales.

Conséquences économiques.

5°) La politique des prix.....	139
double effet sur les prix.	
1°) permet une élasticité très grande dans les prix et un abaissement des prix quand besoin est.	
2°) tend à maintenir le haut prix des articles de vente.	
6°) L'obligarchie des grandes entreprises.....	141
Absorptions. Fusions.	
L'extension en sens horizontal.	
L'extension en sens vertical.	

CHAPITRE IV

CONCLUSION

Examen des problèmes et théories soulevés par la pratique de la thésaurisation.

A) Dans le domaine juridique	149
1 ^o) Une réserve ou une sous-évaluation sans autorisation statutaire est-elle possible ?	150
a) Amortissements.	
b) Réserves.	
2 ^o) Les statuts peuvent-ils laisser au conseil d'administration le soin de décider lui-même des amortissements et réserves ?	158
3 ^o) Une réserve libre peut-elle être formée avec la réserve légale ?	160
4 ^o) La vente d'un actif social permet-elle la distribution du montant réalisé ou exige-t-elle le emploi ?	161
5 ^o) Questions relatives aux actions gratis; conditions de légalité de l'émission; apport en espèces ou apport en nature; cas divers	163
6 ^o) Emploi des réserves et des fonds thésaurisés; rachat des actions	171
B) Dans le domaine économique	173
Monopole de l'avance acquise.	
Programme gouvernemental pour le combattre.	
partisans et adversaires.	
La question de l'autonomie des Sociétés.	
théories de Mr. Walther Rathenau.	

